



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

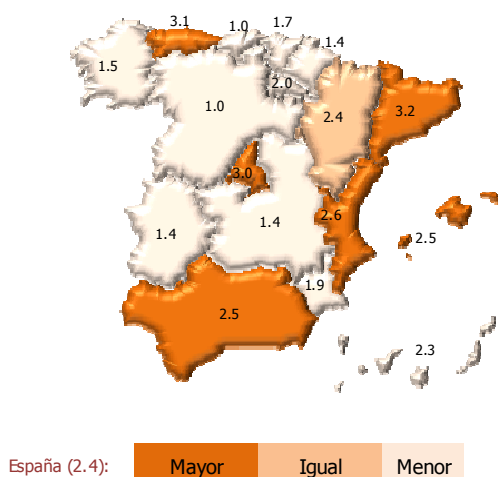
Instituto Flores de Lemus

N. 246 Abril 2015

Segunda Época

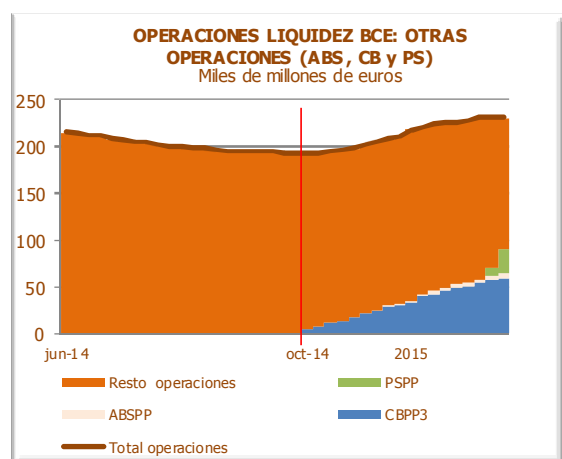
Cataluña, Comunidad de Madrid y Principado de Asturias, serán las CC.AA. que más crezcan en el primer trimestre de 2015.

CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS DE ESPAÑA Tasa anual 2015-I



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015

Tras la falta de impacto de las medidas no convencionales puestas en marcha en octubre de 2014, el BCE empieza en marzo el programa PSPP, a través del cual realizará la expansión cuantitativa.



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de marzo de 2015

Situación Económica

Pág. 1

"A tenor de los datos conocidos durante el mes de marzo de 2015 el tono económico mejora en España y en la Euro Área. Tal y como se comentaba en el BIAM anterior, en el primer caso tipo de cambio y rebaja del precio del crudo constituyen sendos impulsos positivos, mientras que el segundo se apoya en el ritmo de creación de empleo. Es especialmente llamativo en el caso español que un crecimiento económico basado en el consumo se esté produciendo con tasas de inflación negativas y de inflación subyacente por debajo del 1.0%, lo cual se debe principalmente a los efectos de la crisis y la situación de empleo, consumo y salarios respecto a los máximos previos a esta. En la Situación Económica de este BIAM 246 se presentan las magnitudes anteriormente citadas y su estado de recuperación frente a los niveles pre crisis..."

La intensidad, la duración y el control de la protección por Desempleo. Por Daniel Pérez del Prado

Pág. 61

"El problema del desempleo es sin lugar a dudas el mayor de cuantos adolece la sociedad española. De acuerdo con la última EPA, más de cinco millones de ciudadanos que quieren y pueden trabajar, no encuentran un empleo. Esta situación se agrava si se tienen en cuenta que menos del 60% y o cerca del 30%, según el indicador que utilicemos, carecen de cobertura. La realidad impone, por tanto, un reconsideración del sistema de protección por desempleo, que garantice un adecuado nivel de protección sin incurrir en los posible desincentivos que frecuentemente se le atribuyen..."

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Analista: **Cristina Gil Sarasa**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www.uc3m.es/biam E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.5
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.7
Producto Interior Bruto	p.9
Índice de Producción Industrial	p.11
II.2 Inflación	p.13
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.23
III.2 Inflación	p.24
III.3 Mercado Inmobiliario	p.31
IV. ESPAÑA	p.34
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.36
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 Mercado Laboral	p.52
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.60
VI. TEMA A DEBATE: La intensidad, la duración y el control de la protección por Desempleo. Por Daniel Pérez del Prado	p.61
VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.65
VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.75

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 27 de marzo de 2015

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

"A tenor de los datos conocidos durante el mes de marzo de 2015 el tono económico mejora en España y en la Euro Área. Tal y como se comentaba en el BIAM anterior, en el primer caso tipo de cambio y rebaja del precio del crudo constituyen sendos impulsos positivos, mientras que el segundo se apoya en el ritmo de creación de empleo. Es especialmente llamativo en el caso español que un crecimiento económico basado en el consumo se esté produciendo con tasas de inflación negativas y de inflación subyacente por debajo del 1.0%, lo cual se debe principalmente a los efectos de la crisis y la situación de empleo, consumo y salarios respecto a los máximos previos a esta. En la Situación Económica de este BIAM 246 se presentan las magnitudes anteriormente citadas y su estado de recuperación frente a los niveles pre crisis. Asimismo, para el caso de la economía española, se presentan brevemente las estimaciones trimestrales de crecimiento del PIB por Comunidad Autónoma en la que el IFL es pionero en el ámbito nacional. En el ámbito europeo, durante marzo ha dado comienzo el programa de compra de deuda pública por parte del BCE, que, en principio, se prolongará hasta finales de 2016. La sección de Política Monetaria del BIAM introduce los cambios pertinentes para poder seguir la evolución del programa".

De acuerdo con los datos de la CNTR publicados el pasado día 26 de febrero, la economía española creció un 0.7% en el último trimestre de 2014. Ello es equivalente a una variación anual del PIB del 2.0% y a un crecimiento medio anual del 1.4% para el conjunto de 2014.

Al conocerse el dato del cuarto trimestre para el total de España, el BIAM estima una distribución del crecimiento por territorios coherente con el dato nacional. Lo propio ocurre con las previsiones.

Para ello se realizan dos procedimientos estadísticos sucesivos. El primero crea un indicador sintético trimestral por comunidad autónoma basado en la combinación de 10 series que informa del progreso de distintas variables de coyuntura económica.

El segundo paso, que se aplica solo durante algunos trimestres al año, consiste en un procedimiento de ajuste para hacer coincidir el crecimiento agregado nacional

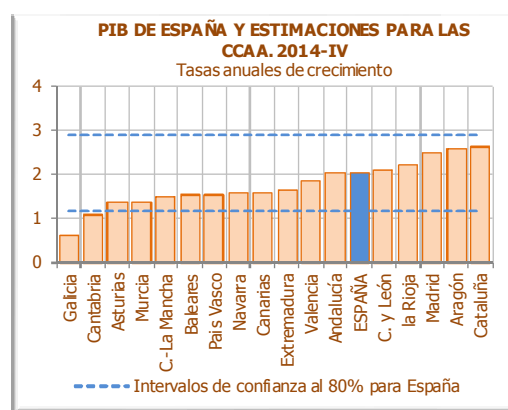
procedente de los datos por Comunidad Autónoma que registra la Contabilidad Regional Española (CRE) con el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral.

Según nuestros resultados, las CCAA que más habrían crecido en el cuarto trimestre de 2014 habrían sido Cataluña, Aragón y la Comunidad de Madrid, como puede verse en el Gráfico I.1.

Cataluña habría liderado la clasificación del crecimiento nacional debido al impulso proveniente de la demanda interna y al mayor ritmo que el del agregado nacional de su industria. En lo que respecta a Aragón su ventaja provendría de las exportaciones, de su sector servicios y también del sector industrial. Madrid por su parte, basa su ventaja en un buen fin de año del empleo, especialmente en los servicios, y dentro de estos, del turismo. Los crecimientos medios anuales de 2014 estimados para estas tres CCAA han sido 1.6%, 1.9% y 1.5% respectivamente. El día 27 de marzo, coincidiendo con la difusión de este BIAM se conocen los datos de la Contabilidad Regional Trimestral (CRE) de 2014, publicados por el INE y ello permitirá comparar con el dato finalmente consignado.

En cuanto a las estimaciones territoriales estas se hacen en el marco de un crecimiento español previsto del 2.8 (± 1.1) para 2015 y del 2.5 (± 1.7) para 2016. Dicho crecimiento, como ya se señaló en el BIAM anterior está soportado por la Demanda Interna, particularmente por el Consumo y con una aportación del Sector Exterior prácticamente neutra (Ver Gráfico I.2).

Gráfico I.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de febrero de 2015

Según nuestros resultados, las CCAA que más habrían crecido en el cuarto trimestre de 2014 habrían sido Cataluña, Aragón y la Comunidad de Madrid. Cataluña habría liderado la clasificación del crecimiento nacional debido al impulso proveniente de la demanda interna y al mayor ritmo que el del agregado nacional de su industria. En lo que respecta a Aragón su ventaja provendría de las exportaciones, de su sector servicios y también del sector industrial. Madrid por su parte, basa su ventaja en un buen fin de año del empleo, especialmente en los servicios.



Este patrón de crecimiento se percibe también a la hora de distinguir cuáles serán las autonomías más dinámicas en el primer trimestre de 2015. Madrid y Cataluña serán los motores del crecimiento nacional, tal y como corresponde al tamaño de su tejidos económicos, constituyendo la novedad encontrar a una CA más pequeña, como el Principado de Asturias en el trío de cabeza. Tanto Madrid como Cataluña sostendrán creaciones de empleo muy superiores al agregado nacional, destacando además Madrid por la aceleración del comercio minoristas. Asturias, por su parte, aventaja al agregado nacional en el incremento de las actividades industriales.

Además se observa en general un incremento notable en los indicadores relacionados con el turismo, derivado de las mejores perspectivas tanto en el área euro, como del empleo nacional. La horquilla de crecimiento estimados a lo largo de las CCAA se abre respecto a los primeros trimestres de 2014, patrón típico cuando el crecimiento se acelera o decelera con fuerza.

El PIB español, a los ritmos de crecimiento proyectados, alcanzaría el valor máximo pre crisis a finales de 2017 como se señaló en el BIAM anterior. En este número presentamos el mismo análisis repetido para el Consumo Privado.

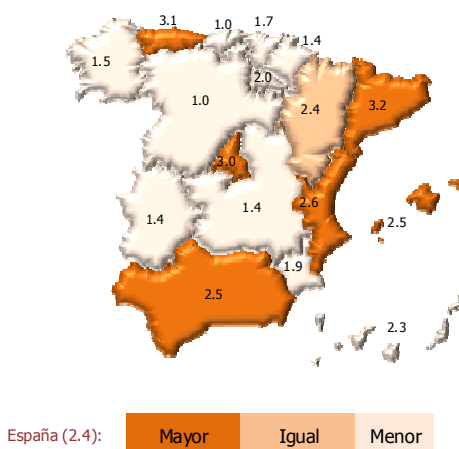
Como puede verse en el Gráfico I.3, el Consumo Privado dista aún 9.6 puntos porcentuales de su máximo pre-crisis. Proyectando la última tasa interanual calculada dentro del horizonte de previsión, aún tardaría un año más en alcanzar los niveles pre crisis.

El patrón de crecimiento económico que, según las previsiones, va a seguir la economía española en los próximos dos años es sólo sostenible durante un periodo relativamente corto, que podría fijarse hasta la recuperación de las magnitudes pre crisis. El tirón del Consumo Privado se basa en la reincorporación al mercado laboral, y por tanto a la obtención de rentas salariales de, al menos parte, los activos que han quedado sin trabajo durante la crisis.

Sin embargo, aunque las tasas de creación de empleo son altas, la reincorporación al empleo se está haciendo a salarios mucho más bajos que los que se pagaban en la parte alta del ciclo. Además destaca la

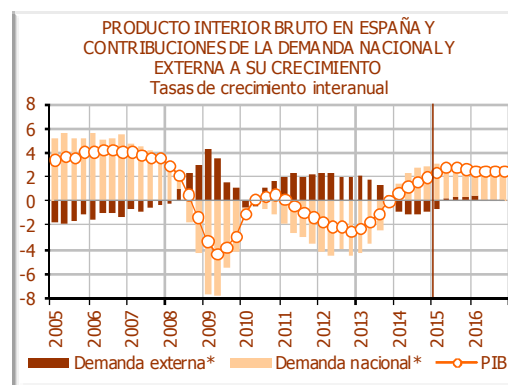
Gráfico I.2

**CRECIMIENTO ESPERADO DEL PIB EN LAS COMUNIDADES
AUTÓNOMAS DE ESPAÑA**
Tasa anual 2015-I



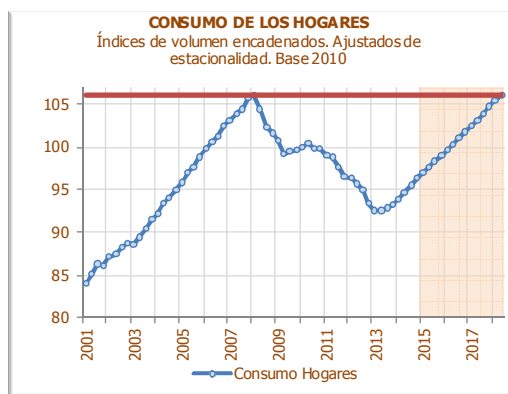
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015

Gráfico I.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015

Gráfico I.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015

*Madrid y Cataluña
serán los motores
del crecimiento
nacional, tal y como
corresponde al
tamaño de su
tejidos económicos,
constituyendo la
novedad encontrar
a una CA más
pequeña, como el
Principado de
Asturias en el trío
de cabeza.*

Como puede verse en el gráfico I.3, el Consumo Privado dista aún 9.6 puntos porcentuales de su máximo pre-crisis. Proyectando la última tasa interanual calculada dentro del horizonte de previsión, aún tardaría un año más en alcanzar los niveles pre crisis.

El tirón del Consumo Privado se basa en la reincorporación al mercado laboral, y por tanto a la obtención de rentas salariales de, al menos parte, los activos que han quedado sin trabajo durante la crisis.

incidencia al mayor uso de los contratos a tiempo parcial, que derivan en una percepción de salarios notablemente menor por aquellos que son contratados bajo esta figura. Debido a las citadas especificidades de la coyuntura de salida de crisis, la trayectoria observada del salario medio es descendente.

En el Gráfico I.5 el salario medio se calcula dividiendo los salarios percibidos por los Hogares tal y como constan en las Cuentas No Financieras Trimestrales de los Sectores Institucionales, entre el empleo EPA. La trayectoria es coherente con los datos de la Encuesta Trimestral de Coste Laboral publicada por el INE, por lo que el indicador de salario medio mostrado en el gráfico es una proxy razonablemente buena de la evolución del salario medio.

Según las previsiones, el salario medio seguirá disminuyendo hasta 2017. Los recortes salariales operados durante la crisis, la reducción que experimentan los activos que se reincorporan, muy por debajo de sus condiciones de salida, y el recurso a la contratación parcial, seguirán operando con plena fuerza hasta el final del horizonte de previsión.

¿Cuánto puede operar un mecanismo de crecimiento basado en la recuperación de Consumo Privado vía extensiva? –es decir, por adición de nuevos consumidores aunque a salarios cada vez menores-. No podemos ofrecer una respuesta cuantitativa exacta en este momento, pero simplificando y obviando relaciones cruzadas entre los diferentes agregados macro, aparte de suponer un comportamiento en las otras fuentes de liquidez de los hogares en línea con los

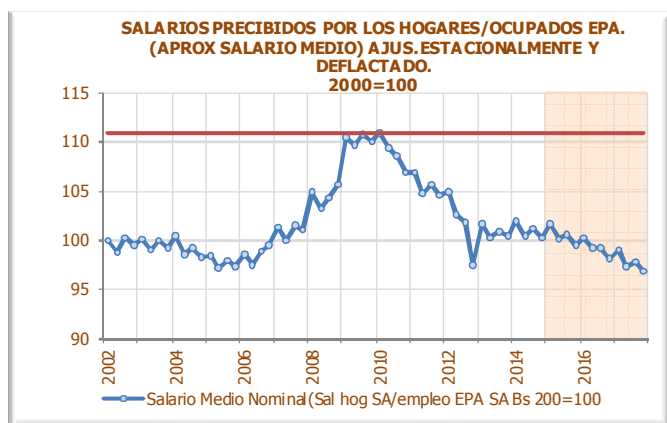
observados, una situación con obvios rendimientos decrecientes en los nuevos empleos creados, no es sostenible.

El debate sobre cuál debe ser el modelo de crecimiento para la economía española no tiene visos de agotarse. En él hay consensos básicos como el más deseado impulso de la productividad, basada en las innovaciones tecnológicas, o en una mayor aportación del sector exterior originadas por un tejido empresarial de mayor tamaño medio, con mayor propensión exportadora y más competitivo. En mayor o menor medida y siempre dependiendo de los recursos disponibles, estas líneas de política económica han sido seguidas por las autoridades españolas y europeas en los últimos treinta años.

Sin embargo la particularidad coyuntural del crecimiento español actual se presta a otras consideraciones adicionales a las anteriores. A la vista del plausible efecto decreciente en la demanda interna de la eliminación del excedente de paro, parece recomendable implementar medidas que la rompan. La de mayor recorrido sería impulsar subidas salariales durante un periodo limitado en el tiempo, en un mecanismo de política de rentas. A parte de romper la situación de rendimientos decrecientes, aumentaría la recaudación fiscal y se generaría una inflación algo mayor que la presente que tendría impacto positivo en la eliminación del stock de deuda acumulado.

Este tipo de medidas tiene un recorrido y una duración mayor que las bajadas de impuestos, y admite la introducción de mecanismos correctores que minimicen el impacto en la competitividad donde se observase especialmente pernicioso.

Gráfico I.5



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2015

Con todo, a la vista de la coyuntura a principios de 2015, tasas de crecimiento medio para la economía española cercanas al 3% parecen alcanzables. El 26 de marzo el Banco de España difundió su estimación adelantada de la variación trimestral del PIB hasta marzo de 2015, alcanzando esta un 0.8%, una décima por encima de la previsión del BIAM.

El comienzo de 2015 también muestra signos de reactivación en la demanda interna de la Euro Área, particularmente en

Según las previsiones, el salario medio seguirá disminuyendo hasta 2017. Los recortes salariales operados durante la crisis, la reducción que experimentan los activos que se reincorporan, muy por debajo de sus condiciones de salida, y el recurso a la contratación parcial, seguirán operando con plena fuerza hasta el final del horizonte de previsión.

A la vista del plausible efecto decreciente en la demanda interna de la eliminación del excedente de paro, parece recomendable implementar medidas que la rompan. La de mayor recorrido sería impulsar subidas salariales durante un periodo limitado en el tiempo.

Alemania y en Italia que han mostrado algún signo de incipiente aceleración del Consumo Privado aún por consolidar. En el próximo BIAM actualizaremos nuestras previsiones para la unión monetaria que, a la vista de los indicadores adelantados y del dato de crecimiento del cuarto trimestre de 2014, una décima por encima de lo previsto, anticipa una mejora de la actual senda: 1.4% (± 1.4) para 2015 y 1.8% (± 1.6) para 2016.

Con todo, las principales noticias sobre el contexto económico de la Euro Área no provienen de estas señales de aceleración en su demanda interna.

Durante el mes de marzo el BCE ha dado comienzo a su programa de PSPP destinada a la compra de deuda pública. La implementación del PSPP constituye una aceptación explícita de la ineficacia de los anteriores programas no convencionales, de vocación más localizada, los CBPP3, ASBP Y TLTRO. Desde el giro expansivo adoptado en verano, pasando por la introducción de las medidas no convencionales en octubre, en marzo se produce una escalada de las acciones monetarias con el propósito de alejar definitivamente el fantasma de la deflación. En la sección de Política Monetaria pasaremos a informar pormenorizadamente de los recursos dedicados mensualmente a todas las actuaciones ligadas a este plan, para ello introducimos dos gráficas adicionales.

Sin embargo no es la posibilidad de deflación el mayor factor de incertidumbre que se observa en el escenario financiero de la Euro Área. Este papel le corresponde a la situación de Grecia respecto a la aceptación o no de las condiciones fijadas por el Eurogrupo para recibir las ayudas

financieras que permitan hacer frente a sus pagos internacionales y a mantener a flote su sistema bancario. La economía griega va a seguir necesitando en un horizonte de medio plazo renovaciones periódicas, independientemente del formato que estas tomen finalmente, de los programas de ayuda actualmente vigentes. Cada una de las renovaciones se realiza en un contexto de tensión entre la necesidad de continuar recibiendo financiación y el coste en términos macroeconómicos de las medidas que condicionan dichas ayudas. Estas medidas macro han sido muy dañinas en términos de empleo y rentas para amplias capas de la sociedad griega, llegando al extremo de que el riesgo de un abandono del euro por parte de Grecia se contemple como riesgo a tener en cuenta.

El BIAM no está en condiciones de asignar una probabilidad computada de que este acontecimiento ocurra. Lo que puede afirmarse con claridad es que una salida del euro por parte de Grecia desataría nuevos episodios de volatilidad financiera en los mercados, haría aumentar la prima de riesgo y podría comprometer la sostenibilidad de varias instituciones financieras tanto a escala española como de la Euro Área. De producirse la circunstancia de una salida griega de la moneda única, las buenas perspectivas con las que comienza el año 2015 podrían verse invertidas con rapidez.

El 26 de marzo el Banco de España difundió su estimación adelantada de la variación trimestral del PIB hasta marzo de 2015, alcanzando esta un 0.8%, una décima por encima de la previsión del BIAM.

Durante el mes de marzo el BCE ha dado comienzo a su programa de PSPP destinada a la compra de deuda pública. La implementación del PSPP constituye una aceptación explícita de la ineficacia de los anteriores programas no convencionales, de vocación más localizada, los CBPP3, ASBP Y TLTRO.



II. EURO ÁREA

El crecimiento del PIB del cuarto trimestre, 0.3% frente al 0.2% previsto, más los indicadores macroeconómicos observados, hacen prever una revisión al alza de nuestras previsiones vigentes; 1.4% (± 1.2) para 2015 y 1.8 (± 1.6) para 2016.

El IPI de la Euro Área sorprendió al alza en enero de 2015. Los pronósticos para 2015 y 2016 son del 2.1% (± 2.0) y del 1.6% (± 2.7) respectivamente, ascendiendo 0.5 puntos sobre las previsiones anteriores.

El IPCA de la Euro Área, después del dato de febrero sin sorpresas significativas eleva ligeramente el pronóstico sobre su media anual para 2015 hasta el 0.1% (± 0.47), la inflación permanecerá los dos años próximos por debajo del 1.4% (± 0.97).

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2011	2012	2013	2014	Predicciones
						2015 2016
PIB pm.¹		1.7	-0.7	-0.4	0.9	1.4 (± 1.2) 1.8 (± 1.6)
Demanda	Consumo privado	0.2	-1.4	-0.6	0.9	1.4 1.2
	Consumo final AA. PP.	-0.2	-0.2	0.2	0.9	1.0 1.0
	Formación bruta de capital fijo	1.7	-3.2	-2.4	0.7	1.3 3.9
	Construcción	0.2	-3.8	-3.4	-0.5	0.3 2.3
	Maquinaria y bienes de equipo	3.2	-4.7	-1.8	2.6	3.0 6.3
	Otros	2.6	0.1	0.3	1.2	1.7 1.8
	Contribución Demanda Doméstica	0.8	-2.1	-0.9	0.7	1.2 1.6
	Exportación de Bienes y Servicios	6.7	2.6	2.1	4.0	5.4 4.1
	Importación de Bienes y Servicios	4.4	-1.0	1.2	4.0	5.6 3.9
Oferta VAB	Contribución Demanda Externa	0.9	1.5	0.4	0.2	0.1 0.2
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pe	0.7	-3.1	2.3	3.2	0.2 0.6
	Industria	3.2	-0.4	-0.6	0.5	1.1 1.7
	Industria manufacturera	5.0	-1.3	-0.5	1.9	2.5 2.3
	Construcción	-2.8	-4.5	-3.4	-0.4	0.5 2.1
	Servicios	1.7	0.1	0.1	0.9	1.7 2.1
	Servicios de mercado	2.0	0.0	0.1	0.9	1.8 2.3
	Admón. Pública, sanidad y educaci	0.7	0.3	0.0	0.9	1.2 1.3
	Impuestos	0.8	-2.5	-1.1	0.9	0.4 0.3
Precios (IPCA ²)						
Total		2.7	2.5	1.4	0.4	0.1 (± 1) 1.3 (± 1)
Subyacente		1.7	1.8	1.3	0.9	0.8 1.0
Alimentos elaborados		3.3	3.1	2.2	1.3	0.8 1.9
Bienes industriales no energéticos		0.8	1.2	0.6	0.1	0.3 0.5
Servicios		1.8	1.8	1.4	1.2	1.1 1.1
Residual		7.6	5.8	1.8	-1.5	-3.2 2.3
Alimentos no elaborados		1.8	3.0	3.5	-0.8	1.2 1.6
Energía		11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.2 2.8
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³						
Total		3.5	-2.5	-0.7	0.7	2.1 (± 2) 1.6 (± 2.7)
Bienes de consumo		1.0	-2.4	-0.4	2.2	2.1 2.1
Duradero		0.8	-4.7	-3.2	-0.8	1.0 0.9
No duradero		0.9	-2.2	0.0	3.1	2.0 2.3
Bienes de equipo		8.4	-1.1	-0.5	1.7	2.9 2.8
Bienes intermedios		4.2	-4.5	-1.0	1.1	1.3 1.0
Energía		-4.4	-0.2	-0.7	-5.6	0.8 -1.0

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 2 de febrero de 2015

(2) 17 de marzo de 2015

(3) 12 de marzo de 2015

Gráfico II.1

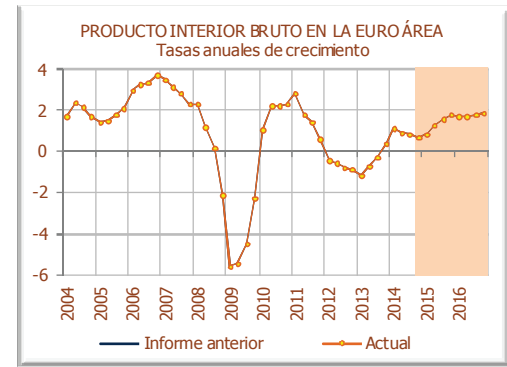


Gráfico II.2

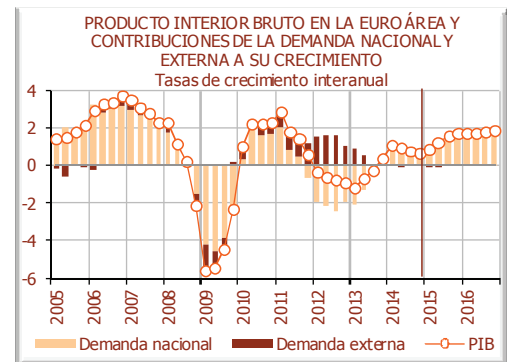


Gráfico II.3

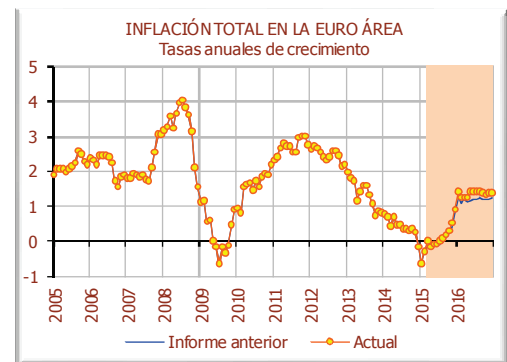


Gráfico II.4

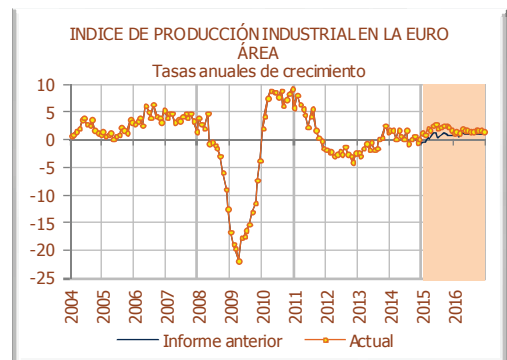


Gráfico II.5

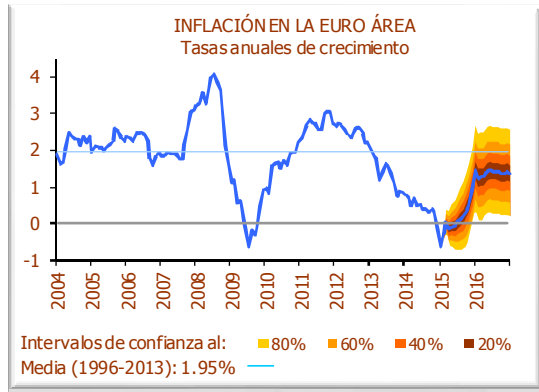


Gráfico II.6

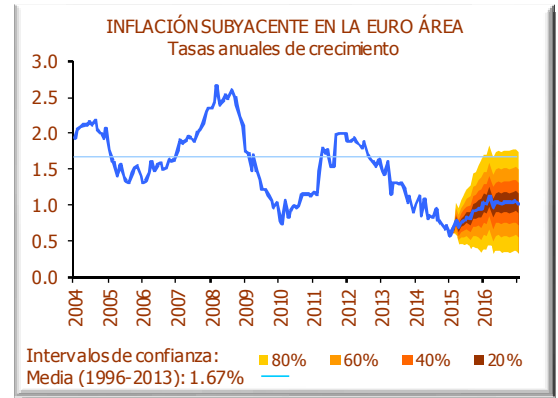


Gráfico II.7

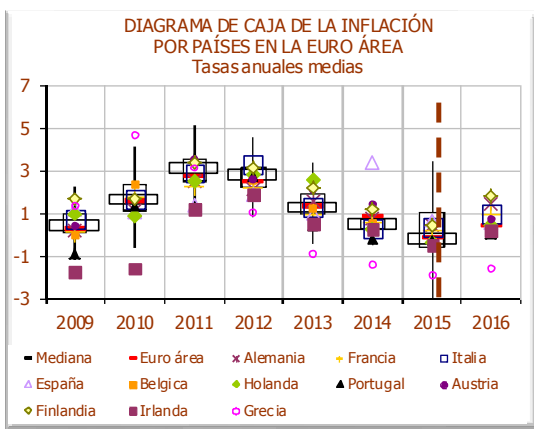


Gráfico II.8

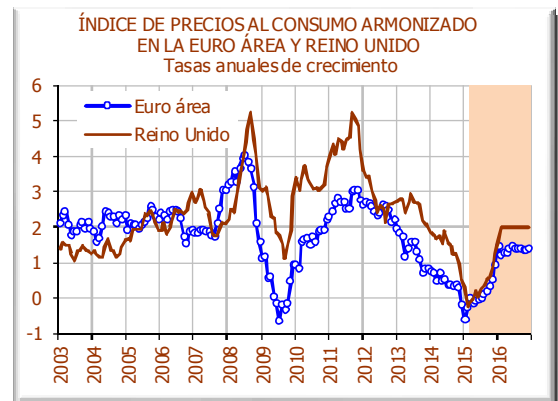


Gráfico II.9

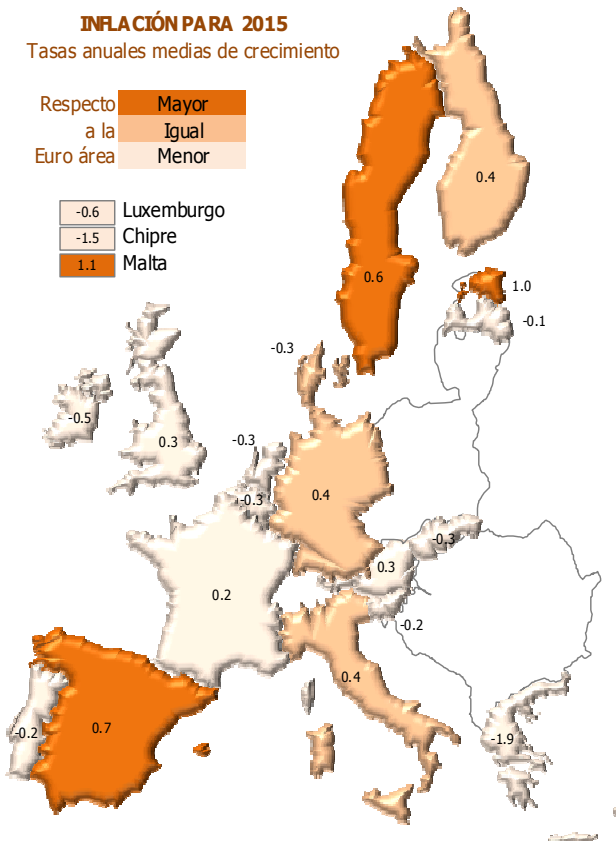
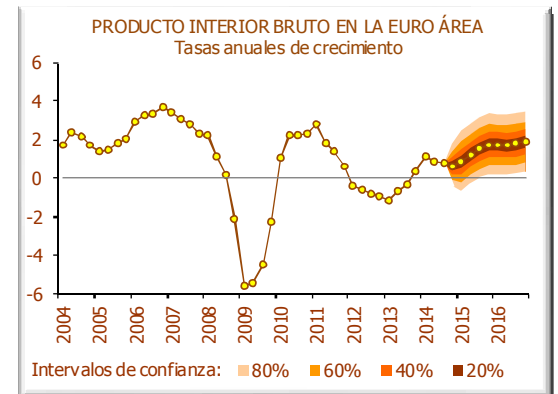


Gráfico II.10



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Los indicadores de coyuntura económica que se han conocido en marzo de 2015 dibujan, por el momento, un principio de año con crecimiento moderado, pero donde se aprecian algunos indicios de aceleración pendientes de consolidar en los próximos meses.

Comenzando por los indicadores de confianza, de los que se dispone de datos hasta febrero, se observa en el Índice de Sentimiento Económico, elaborado por la Comisión Europea, un incremento de 1.1 pts. en el promedio trimestral respecto al último trimestre de 2014.

El aumento se basa en las más optimistas perspectivas de consumidores, industria manufacturera y comercio minorista, con mejoras de 4.9, 0.1 y 3.0 puntos respectivamente. A mayor optimismo no se suman los sectores de Construcción y Servicios, que empeoran su valoración del desempeño económico a corto plazo con descensos en sus índices de 1.3 y 0.2 pts respecto al promedio del trimestre anterior. Bien es cierto que las rebajas son cuantitativamente de poca entidad respecto a la variabilidad de las series.

Esta impresión de ligera aceleración se percibe también los PMI. El PMI compuesto para la Euro Área ha aumentado 1.4 puntos en el promedio de enero y febrero frente a la cifra del anterior trimestre. Dicho aumento se observa tanto en el PMI manufacturero (0.6 puntos) como en el de Servicios (1.5 puntos).

La mejora de las expectativas se vería confirmada por algunos datos referidos a consumo privado efectivamente realizado. Por ejemplo las matriculaciones de vehículos privados compilada por el Banco Central Europeo corregidas de estacionalidad, muestran en el promedio de los dos primeros meses de 2015 un ascenso del 5.3% respecto al trimestre anterior, esto supone acelerar notablemente respecto a la tasa del 0.5% trimestral observada en los tres últimos meses de 2014. Dentro de las grandes

economías de la Eurozona Italia, España y Alemania muestran evoluciones compatibles con esta variación, especialmente Alemania.

También en esta dirección se han mostrado las ventas minoristas, si bien el dato tiene menor valor informativo respecto a la tendencia trimestral por pertenecer solo al mes de enero. En este caso el crecimiento trimestral alcanzaría el 1.5% frente al 0.4% observado en los últimos tres meses de 2014. Alemania es la economía de las 5 mayores de la Euro Área que más contribuye a este alza, con un ascenso del 2.9% observado en enero.

En cuanto a la previsión de aquellos indicadores significativos en el crecimiento del PIB de la Euro Área, el BIAM elabora mensualmente pronósticos sobre la evolución del IPI ajustado por días laborales (w.d.a).

El último dato observado, perteneciente a enero de 2015, sorprendió al alza, registrando un aumento interanual del 1.3% cuando se esperaba un descenso del 0.9%.

Las actividades relacionadas con la producción de bienes de equipo, en primer término, y las de bienes de consumo han experimentado un empuje no esperado ayudando al citado incremento del índice.

Si hablamos de países, examinando el crecimiento de las producciones industriales desestacionalizadas de las cinco mayores economías de la Euro Área, todas, salvo Italia, cuya producción industrial descendió un 2.4%, aportan crecimiento en el último mes, especialmente Holanda con un 1.9%.

El dato de enero ha provocado una revisión significativamente al alza del crecimiento medio anual esperado para la producción industrial del área. Para 2015, 1.5 puntos porcentuales, hasta el 2.0% (± 0.2); para 2016 y 2017 la revisión es aproximadamente de 0.8 pp. en ambos

Los indicadores de coyuntura económica que se han conocido en marzo de 2015 dibujan, por el momento, un principio de año con crecimiento moderado, pero donde se aprecian algunos indicios de aceleración pendientes de consolidar en los próximos meses.

Las matriculaciones de vehículos privados compilada por el Banco Central Europeo corregidas de estacionalidad, muestran en el promedio de los dos primeros meses de 2015 un ascenso del 5.3% respecto al trimestre anterior.



casos, hasta alcanzar idéntica cifra del 1.6% (± 2.7) en los dos años.

Un dato sin embargo, es el escaso bagaje en una serie tan volátil como la producción industrial, para asegurar que ha habido un cambio de rumbo. De hecho, aun manteniéndose este crecimiento del 2% como dato final para 2015, tampoco sería una tasa que pueda calificarse de claramente expansiva. Descontando los años donde se observa contracción, el promedio de las tasas media anuales para los años donde el IPI de la Euro Área tiene crecimiento positivo, es del 3.1%.

En lo que respecta al mercado laboral, los datos sobre empleo en la unión monetaria que se han difundido en marzo hacen referencia al cuarto trimestre de 2014. En dicho periodo el empleo en la Euro Área habría crecido un 0.1% trimestral, decelerando frente al 0.2% observado en el tercer trimestre.

Si tenemos en cuenta el dato de paro, si se dispone de un indicador referido al primer mes de 2015, y que mostraría un descenso de la tasas de paro desestacionalizada del área hasta el 11.2%, una décima menos que en el mes anterior.

Por el momento el mercado laboral europeo sigue dando muestras de atonía y mantiene una tasa de paro dos puntos aproximadamente sobre la media histórica desde el año 2000.

Por último, durante marzo se ha proporcionado la segunda estimación de crecimiento del PIB de la Euro Área correspondiente al cuarto trimestre de 2014. El resultado ha sido de un 0.3% en tasa intertrimestral que deja el crecimiento medio anual del año en el 0.9%. La sorpresa sobre las estimaciones del BIAM se reduce a una décima en la tasa trimestral, coincidiendo en la tasa media anual.

En el próximo número del BIAM se actualizarán nuestras previsiones de crecimiento que actualmente se sitúan en el 1.4% (± 1.4) para 2015 y 1.8% (± 1.6) para 2016.

El dato de enero ha provocado una revisión significativamente al alza del crecimiento medio anual esperado para la producción industrial del área. Para 2015, 1.5 puntos porcentuales, hasta el 2.0% (± 0.2).



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
		Privado	AAPP										
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.2	-0.2	0.2	3.2	2.6	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.7	
	2012	-1.4	-0.2	-3.8	-4.7	0.1	-3.2	-2.1	2.6	-1.0	1.5	-0.7	
	2013	-0.6	0.2	-3.4	-1.8	0.3	-2.4	-0.9	2.1	1.2	0.4	-0.4	
	2014	0.9	0.9	-0.5	2.6	1.2	0.7	0.7	4.0	4.0	0.2	0.9	
	2015	1.4	1.0	0.3	3.0	1.7	1.3	1.2	5.4	5.6	0.1	1.4 (±1.2)	
	2016	1.2	1.0	2.3	6.3	1.8	3.9	1.6	4.1	3.9	0.2	1.8 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2013	I	-1.4	-0.2	-5.4	-6.1	-0.6	-4.7	-2.1	1.0	-1.2	0.9	-1.2
		II	-0.8	0.0	-4.2	-2.5	0.3	-3.0	-1.3	2.1	0.7	0.6	-0.7
		III	-0.4	0.4	-2.5	-0.1	0.1	-1.4	-0.2	1.9	2.2	-0.1	-0.3
		IV	0.2	0.6	-1.6	1.6	1.5	-0.3	0.2	3.6	3.1	0.2	0.4
	2014	I	0.6	0.8	1.6	4.3	1.7	2.3	1.0	3.6	3.6	0.1	1.1
		II	0.7	0.9	-0.3	3.2	1.0	1.0	0.9	3.3	3.6	-0.1	0.9
		III	1.0	1.0	-1.7	2.2	1.1	0.1	0.5	3.9	3.4	0.3	0.8
		IV	1.3	1.0	-1.7	0.7	1.0	-0.6	0.7	5.1	5.3	0.0	0.7
	2015	I	1.4	1.0	-1.9	1.8	0.7	-0.3	0.9	6.1	6.5	-0.1	0.9
		II	1.6	1.0	0.2	2.4	2.0	1.1	1.3	5.8	6.0	0.0	1.2
		III	1.4	1.0	1.3	3.7	2.1	2.0	1.5	5.5	5.6	0.0	1.6
		IV	1.3	1.0	1.7	4.1	2.1	2.6	1.7	4.5	4.4	0.1	1.8
	2016	I	1.3	1.0	2.0	5.0	1.8	3.1	1.6	4.0	3.7	0.2	1.7
		II	1.2	1.0	2.1	5.9	2.0	3.6	1.6	4.1	4.0	0.1	1.7
		III	1.2	1.0	2.4	6.7	1.7	4.1	1.7	4.1	4.0	0.1	1.8
		IV	1.1	1.0	2.8	7.6	1.7	4.6	1.8	4.0	3.9	0.1	1.9

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.2	-0.2	0.2	3.2	2.6	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.7	
	2012	-1.4	-0.2	-3.8	-4.7	0.1	-3.2	-2.1	2.6	-1.0	1.5	-0.7	
	2013	-0.6	0.2	-3.4	-1.8	0.3	-2.4	-0.9	2.1	1.2	0.4	-0.4	
	2014	0.9	0.9	-0.5	2.6	1.2	0.7	0.7	4.0	4.0	0.2	0.9	
	2015	1.4	1.0	0.3	3.0	1.7	1.3	1.2	5.4	5.6	0.1	1.4 (±1.2)	
	2016	1.2	1.0	2.3	6.3	1.8	3.9	1.6	4.1	3.9	0.2	1.8 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	-0.2	0.0	-2.5	-2.7	0.9	-2.3	-0.5	0.4	0.0	0.2	-0.4
		II	0.1	0.1	0.2	1.7	-0.4	0.6	0.1	1.7	1.4	0.2	0.3
		III	0.2	0.2	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.7	1.5	-0.3	0.2
		IV	0.1	0.3	0.0	2.0	0.5	0.7	0.1	0.7	0.2	0.2	0.3
	2014	I	0.2	0.2	0.6	-0.1	1.1	0.3	0.3	0.4	0.5	0.0	0.3
		II	0.2	0.2	-1.7	0.6	-1.1	-0.6	0.0	1.4	1.3	0.1	0.1
		III	0.5	0.3	-0.6	-0.3	0.6	-0.3	0.1	1.3	1.4	0.0	0.1
		IV	0.3	0.3	0.1	0.5	0.5	0.0	0.3	1.9	2.0	0.0	0.3
	2015	I	0.4	0.2	0.4	0.9	0.7	0.6	0.6	1.4	1.7	-0.1	0.5
		II	0.3	0.2	0.4	1.3	0.2	0.7	0.4	1.0	0.8	0.1	0.5
		III	0.3	0.3	0.4	0.9	0.7	0.6	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4
		IV	0.3	0.3	0.5	0.9	0.5	0.6	0.3	0.9	0.9	0.0	0.4
	2016	I	0.3	0.2	0.7	1.7	0.5	1.1	0.5	1.0	1.0	0.0	0.5
		II	0.3	0.2	0.6	2.1	0.4	1.2	0.4	1.1	1.0	0.0	0.5
		III	0.3	0.3	0.7	1.7	0.4	1.1	0.4	1.0	1.0	0.0	0.5
		IV	0.3	0.3	0.8	1.8	0.4	1.2	0.4	0.9	0.9	0.0	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.7	5.0	3.2	-2.8	2.0	0.7	1.7	0.8	1.7	
	2012	-3.1	-1.3	-0.4	-4.5	0.0	0.3	0.1	-2.5	-0.7	
	2013	2.3	-0.5	-0.6	-3.4	0.1	0.0	0.1	-1.1	-0.4	
	2014	3.2	1.9	0.5	-0.4	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
	2015	0.2	2.5	1.1	0.5	1.8	1.2	1.7	0.4	1.4 (±1.2)	
	2016	0.6	2.3	1.7	2.1	2.3	1.3	2.1	0.3	1.8 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2013	I	-0.7	-0.7	-0.1	-4.9	0.5	0.3	0.5	-2.2	-1.2
		II	-3.5	-1.2	-0.2	-4.2	0.2	0.3	0.2	-3.0	-0.7
		III	-4.2	-1.2	-0.4	-4.0	-0.2	0.2	-0.1	-2.7	-0.3
		IV	-4.1	-2.0	-1.0	-5.0	-0.4	0.3	-0.2	-2.2	0.4
	2014	I	-0.5	-2.1	-1.6	-5.2	-0.6	-0.1	-0.5	-2.9	1.1
		II	2.2	-0.7	-0.9	-4.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.8	0.9
		III	3.2	-0.9	-1.1	-2.7	0.3	0.1	0.2	-0.4	0.8
		IV	4.5	1.8	1.1	-1.2	0.7	0.3	0.6	-0.1	0.7
	2015	I	-0.4	2.0	0.5	-1.6	1.2	0.9	1.1	0.9	0.9
		II	0.3	3.1	0.9	0.5	1.8	1.2	1.6	0.0	1.2
		III	0.6	2.7	1.2	1.5	2.2	1.4	2.0	0.5	1.6
		IV	0.5	2.2	1.7	1.6	2.2	1.3	1.9	0.3	1.8
	2016	I	0.5	2.3	1.6	1.8	2.3	1.3	2.0	0.3	1.7
		II	0.5	2.2	1.6	1.9	2.3	1.2	2.0	0.2	1.7
		III	0.6	2.2	1.6	2.2	2.3	1.2	2.1	0.2	1.8
		IV	0.7	2.3	1.7	2.4	2.4	1.3	2.1	0.3	1.9

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.7	5.0	3.2	-2.8	2.0	0.7	1.7	0.8	1.7	
	2012	-3.1	-1.3	-0.4	-4.5	0.0	0.3	0.1	-2.5	-0.7	
	2013	2.3	-0.5	-0.6	-3.4	0.1	0.0	0.1	-1.1	-0.4	
	2014	3.2	1.9	0.5	-0.4	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
	2015	0.2	2.5	1.1	0.5	1.8	1.2	1.7	0.4	1.4 (±1.2)	
	2016	0.6	2.3	1.7	2.1	2.3	1.3	2.1	0.3	1.8 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	1.8	-0.1	0.0	-1.5	-0.2	-0.4	-0.2	-1.2	-0.4
		II	0.5	1.0	0.6	-0.1	0.4	0.2	0.3	1.1	0.3
		III	0.6	0.1	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	-0.2	0.2
		IV	1.6	0.8	0.5	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3
	2014	I	2.1	0.6	-0.1	0.9	0.3	0.3	0.3	0.0	0.3
		II	-0.6	-0.3	0.2	-1.8	0.0	0.1	0.0	0.9	0.1
		III	-0.2	0.9	0.1	-0.6	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.1
		IV	0.2	0.8	-0.3	0.2	0.6	0.4	0.5	0.2	0.3
	2015	I	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	0.1	0.5
		II	0.1	0.8	0.6	0.4	0.6	0.3	0.5	0.1	0.5
		III	0.1	0.5	0.3	0.4	0.6	0.4	0.5	0.1	0.4
		IV	0.1	0.4	0.3	0.4	0.5	0.2	0.4	0.0	0.4
	2016	I	0.2	0.5	0.4	0.7	0.6	0.3	0.6	0.1	0.5
		II	0.1	0.8	0.6	0.5	0.6	0.3	0.5	0.0	0.5
		III	0.2	0.5	0.4	0.6	0.6	0.4	0.6	0.1	0.5
		IV	0.2	0.5	0.4	0.6	0.6	0.3	0.5	0.0	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	0.9	1.0	8.4	4.2	-4.4	4.5	3.5	
	2012	-4.7	-2.2	-2.4	-1.1	-4.5	-0.2	-2.7	-2.5	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.5	-1.0	-0.7	-0.7	-0.7	
	2014	-0.8	3.1	2.2	1.7	1.1	-5.6	1.5	0.7	
	2015	1.0	2.0	2.1	2.9	1.3	0.8	2.2	2.1 (±2)	
	2016	0.9	2.3	2.1	2.8	1.0	-1.0	1.9	1.6 (±2.7)	
	2017	0.8	2.2	2.1	2.8	1.0	-0.8	1.9	1.6 (±2.7)	
TASAS ANUALES	2013	I	-4.1	-0.5	-0.7	-3.6	-3.6	1.1	-2.7	-2.2
		II	-3.6	0.1	-0.6	-0.1	-2.0	-0.9	-1.0	-1.0
		III	-3.2	-0.4	-0.9	-1.4	-0.7	-2.1	-0.9	-1.1
		IV	-1.7	0.9	0.6	2.8	2.4	-1.3	1.9	1.5
	2014	I	-0.1	2.9	1.8	4.1	3.2	-9.6	2.8	1.2
		II	-0.9	4.1	3.0	0.9	1.4	-5.4	1.6	0.9
		III	-2.6	2.4	1.4	1.4	0.3	-3.5	1.0	0.5
		IV	0.2	2.9	2.6	0.7	-0.5	-3.2	0.5	0.1
	2015	I	0.9	2.0	2.0	1.7	0.4	3.1	1.2	1.4
		II	1.4	1.7	1.8	3.1	1.2	0.2	2.5	2.3
		III	1.5	2.2	2.6	3.3	1.6	-0.5	2.6	2.3
		IV	0.4	2.0	1.8	3.4	2.0	0.0	2.5	2.2
	2016	I	0.5	2.3	2.1	2.5	0.8	-1.4	1.7	1.3
		II	0.8	2.4	2.2	3.0	1.1	-0.9	2.0	1.8
		III	1.1	2.3	2.1	2.8	1.0	-0.8	1.9	1.6
		IV	1.0	2.3	2.1	2.8	1.0	-0.8	1.9	1.6

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	2.1	6.0	-1.9	-2.3	1.8	1.3	1.2
Febrero	4.3	8.0	-2.0	-2.9	1.9	0.9	1.6
Marzo	7.6	6.3	-2.1	-1.5	0.2	2.0	1.2
Abril	8.9	5.5	-2.8	-0.7	1.9	1.7	2.0
Mayo	8.7	4.5	-2.6	-1.8	0.7	2.5	1.6
Junio	8.6	2.4	-2.0	-0.4	0.2	2.8	1.7
Julio	7.9	4.1	-2.7	-1.8	1.8	2.0	1.6
Agosto	8.9	5.5	-1.3	-1.6	-0.6	2.2	1.6
Septiembre	6.2	1.9	-2.6	0.2	0.2	2.7	1.7
Octubre	7.2	0.3	-3.0	0.4	0.8	2.6	1.7
Noviembre	8.3	-0.3	-3.9	2.7	-0.4	2.3	1.7
Diciembre	9.2	-1.5	-2.3	1.5	0.0	1.8	1.6

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, enero 2015					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) nov-14	Error (5)	
Consumo duradero	3	-3.1	-15.3	-0.2	12.2
Consumo no duradero	20	2.6	-11.0	0.0	13.6
CONSUMO TOTAL	24	1.9	-11.6	0.0	13.5
Equipo	28	-12.4	-5.8	0.4	-6.6
Intermedios	36	13.1	-17.1	0.0	30.1
Energía	12	3.6	10.9	-0.1	-7.3
TOTAL	100	1.0	-9.6	0.0	10.6

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, enero 2015					
Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) nov-14	Error (5)	
Consumo duradero	3	2.5	-0.4	-0.2	2.9
Consumo no duradero	20	2.7	0.7	0.2	2.0
CONSUMO TOTAL	24	2.7	0.7	0.0	2.1
Equipo	28	1.4	-0.3	0.2	1.6
Intermedios	36	0.7	-0.2	0.1	0.9
Energía	12	2.9	-1.7	-0.1	4.6
TOTAL	100	1.3	-0.9	0.0	2.2

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2015			
	Predicciones con el dato observado de:		
	dic-14	ene-15	Cambio
Consumo duradero	-1.1	1.0	2.1 ↑
Consumo no duradero	1.3	2.0	0.7 ↑
CONSUMO TOTAL	1.2	2.1	0.9 ↑
Equipo	0.9	2.9	2.0 ↑
Intermedios	-0.4	1.3	1.6 ↑
Energía	0.1	0.8	0.7 ↑
TOTAL	0.6	2.1	1.5 ↑

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área se redujo en febrero un 0.3% respecto al nivel de hace un año, tasa menos negativa que el menos 0.6% observado en enero. Respecto a la variación mensual del mes, esta ha sido positiva del 0.6% (Cuadro II.2.5).

El dato ha estado alineado con la previsión, sin sorpresas significativamente distintas de cero en ningún grupo especial. Teniendo en cuenta esto, las sorpresas más importantes se han producido en Servicios y en Energía, en sentido contrario y compensándose (Cuadro II.2.2).

La desviación en Energía se produce tanto en los carburantes como en la electricidad. En el caso de los carburantes se ha producido en dirección contraria al ascenso de los precios de los combustibles observado en el mes, pero dentro del error estadístico del modelo, como se explicaba anteriormente.

En el caso de Servicios se observa una ligera aceleración en la inflación de este grupo en Alemania y en Italia. En Alemania el ritmo interanual aumenta hasta un 1.4%

desde un 1.2% en enero, esta trayectoria es coherente con los mejores datos de Consumo privado, especialmente de las ventas minoristas, observados en la parte final de 2014 y principios de 2015. En Italia la inflación de Servicios acelera hasta casi el doble de su ritmo anterior (pasa a un 0.7% desde un 0.4%). Con todo, estas pequeñas variaciones no originan el error del mes, este se debe más bien al efecto estadístico que sobre la previsión de febrero tuvo el bajo dato observado para el grupo en enero.

En lo que respecta a la inflación subyacente, esta alcanzó el 0.6% en el mes de febrero, una décima menos de lo previsto, y en línea con el comportamiento previamente explicado del sector Servicios.

Como consecuencia de estos datos, las previsiones aumentan suavemente para la inflación total y se mantienen para la inflación subyacente.

En el caso de la inflación general, el pronóstico para 2015 se sitúa en el 0.01% (± 0.47), una décima más que la previsión anterior. Para el año 2016 y 2017 se produce un aumento de dos décimas hasta el 1.3% (± 0.97) y el 1.4% (± 0.97) respectivamente (Cuadro II.2.1). En cuanto a la inflación subyacente la senda prevista en los mismos hitos es del 0.8% (± 0.25); 1.0% (± 0.57) y 1.0% (± 0.57).

Para el mes de marzo, prevemos que la inflación anual será del 0.0% (± 0.13), para volver a tasas negativas hasta el mes de junio.

Aunque el escenario previsto para este año y los dos siguientes siguen estando muy por debajo del objetivo del BCE,

Los efectos de la QE que ha comenzado en marzo, las subidas de precios en las importaciones debido a la depreciación del euro, y las mejores perspectivas sobre demanda interna, hacen prever revisiones al alza según avance el año.

Cuadro II.2.1

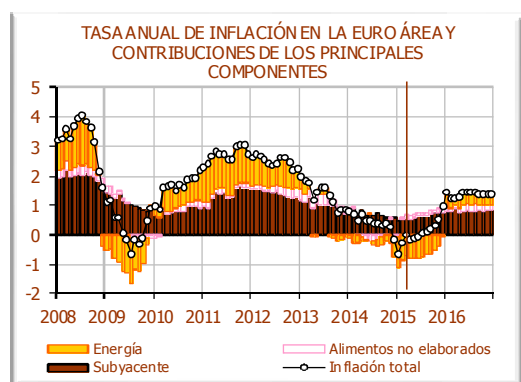
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Febrero	Marzo				
Subyacente	0.7	0.8 (± 0.15)	0.9 (± 0)	0.8 (± 0.34)	1 (± 0.61)	1 (± 0.61)
81.71%						
Total	-0.3	0 (± 0.16)	0.4 (± 0)	0.1 (± 0.49)	1.3 (± 0.98)	1.4 (± 0.98)
100%						

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

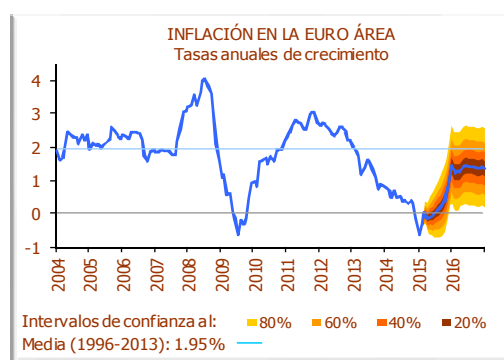
Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

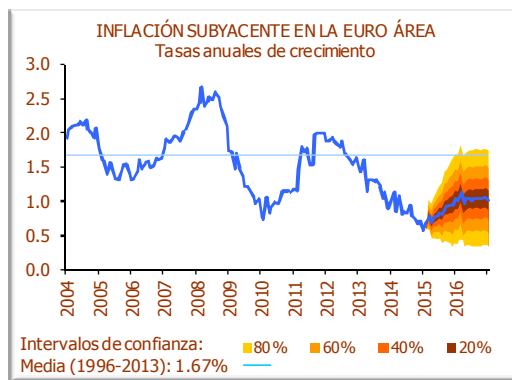
estimamos que las previsiones en los próximos meses tienen más probabilidades de revisarse al alza que a la baja, por los siguientes motivos.

El cambio de tendencia en los precios del petróleo y carburantes operado a mediados de febrero y que persiste en marzo

Las expectativas sobre el tipo de cambio Euro/Dólar siguen rebajándose, tal situación tiene un efecto encarecedor sobre las importaciones que se transmitirá sobre todo por el canal de los precios de Manufacturas.

La expansión cuantitativa del BCE ha comenzado este mes. Si tiene los efectos esperados debería producirse una aceleración en los precios por la mayor oferta monetaria y la mayor actividad económica derivada de una más abundante financiación para el sector privado.

Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

Cuadro II.2.2

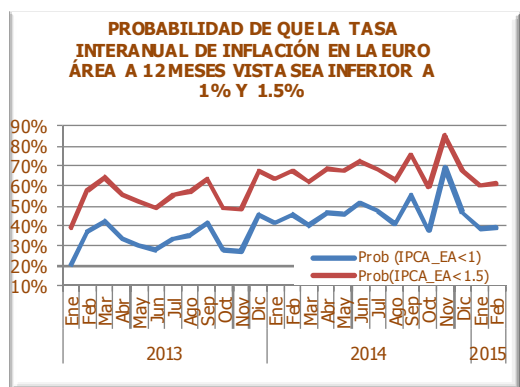
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, febrero de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.53	0.63	± 0.38
Tabaco	23.94	2.78	2.87	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	-0.02	0.08	
Manufacturas	266.60	-0.11	-0.17	± 0.21
Servicios	427.76	1.16	1.03	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.68	0.57	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	0.40	0.00	± 0.72
Energía	108.07	-7.89	-7.28	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-4.53	-4.32	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	-0.28	-0.32	± 0.12

* Intervalos al 80% contruídos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

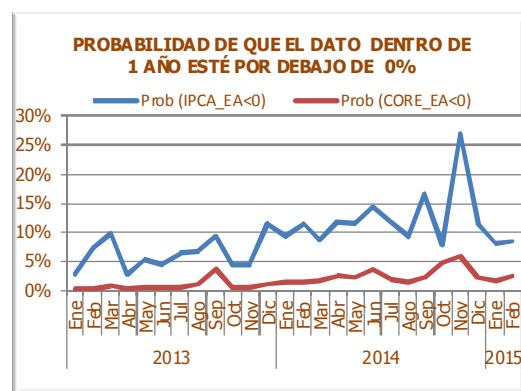
Fecha: 17 de marzo de 2015

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015

Gráfico II.2.5



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015

Cuadro II.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA<1)	Prob (IPCA_EA<1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo	99.99%	99.99%
	Abril	99.99%	99.99%
	Mayo	99.99%	99.99%
	Junio	99.75%	99.99%
	Julio	98.15%	99.92%
	Agosto	94.94%	99.48%
	Septiembre	90.62%	98.37%
	Octubre	83.49%	95.62%
	Noviembre	73.67%	90.38%
	Diciembre	52.98%	75.73%
2016	Enero	29.80%	52.22%
	Febrero	39.35%	61.14%
	Marzo	39.49%	60.49%
	Abril	39.17%	59.94%
	Mayo	33.01%	53.38%
	Junio	31.70%	52.18%
	Julio	32.50%	53.20%
	Agosto	32.63%	53.19%
	Septiembre	33.20%	53.54%
	Octubre	36.84%	54.72%
	Noviembre	36.65%	54.52%
	Diciembre	35.96%	53.79%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015

Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA									Intervalo de confianza 80% *		
		Subyacente				TOTAL		Intervalo de confianza 80% *		Residual			
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios					Alimentos no elaborados			Energía
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	Intervalo de confianza 80% *		7.5%	10.8%	18.3%		
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1	
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8			3.0	7.6	5.8	2.5	
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3			3.5	0.6	1.8	1.4	
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9			-0.8	-1.9	-1.5	0.4	
	2015	0.1	3.6	0.3	1.1	0.8	± 0.34	1.2	-6.2	-3.2	0.1	± 0.49	
	2016	1.2	4.6	0.5	1.1	1.0	± 0.61	1.6	2.8	2.3	1.3	± 0.98	
2017	1.0	4.7	0.5	1.2	1.0	± 0.61	2.5	3.1	2.9	1.4	± 0.98		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0			1.3	-1.2	-0.2	0.8
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1			0.9	-2.3	-1.0	0.7
		Marzo	1.2	3.7	0.2	1.1	0.9			-0.1	-2.1	-1.3	0.5
		Abril	1.1	3.7	0.1	1.6	1.1			-0.7	-1.2	-1.0	0.7
		Mayo	1.0	3.6	0.0	1.1	0.8			-2.1	0.0	-0.9	0.5
		Junio	0.8	3.7	-0.1	1.3	0.8			-2.8	0.1	-1.1	0.5
		Julio	0.8	2.3	0.0	1.3	0.8			-2.6	-1.0	-1.6	0.4
		Agosto	0.7	2.1	0.3	1.3	0.9			-2.4	-2.0	-2.2	0.4
		Septiembre	0.6	2.3	0.2	1.1	0.8			-0.9	-2.3	-1.7	0.3
		Octubre	0.4	2.5	-0.1	1.2	0.7			0.0	-2.0	-1.2	0.4
		Noviembre	0.1	2.7	-0.1	1.2	0.7			0.2	-2.6	-1.4	0.3
		Diciembre	0.1	2.9	0.0	1.2	0.7			-1.0	-6.3	-4.1	-0.2
	2015	Enero	-0.1	2.9	-0.1	1.0	0.6			-0.8	-9.3	-5.8	-0.6
		Febrero	0.0	2.9	-0.1	1.2	0.7			0.4	-7.9	-4.5	-0.3
		Marzo	-0.1	2.9	0.3	1.2	0.8	± 0.15	1.0	-6.5	-3.5	0.0	± 0.16
		Abril	0.0	3.1	0.1	1.0	0.7	± 0.18	1.0	-7.2	-3.9	-0.1	± 0.27
		Mayo	0.0	3.3	0.2	1.2	0.8	± 0.24	1.4	-7.4	-3.9	-0.1	± 0.37
		Junio	0.1	3.6	0.2	1.1	0.8	± 0.28	1.5	-7.4	-3.8	-0.1	± 0.48
		Julio	0.0	3.9	0.3	1.1	0.8	± 0.32	1.6	-7.0	-3.5	0.0	± 0.60
		Agosto	0.1	4.1	0.2	1.1	0.8	± 0.36	1.7	-6.2	-3.0	0.1	± 0.69
		Septiembre	0.1	4.0	0.5	1.2	0.9	± 0.39	1.5	-6.2	-3.0	0.2	± 0.78
		Octubre	0.2	4.1	0.5	1.2	0.9	± 0.47	1.7	-5.1	-2.3	0.3	± 0.87
		Noviembre	0.5	4.3	0.5	1.2	1.0	± 0.52	1.7	-3.6	-1.4	0.5	± 0.95
		Diciembre	0.5	4.3	0.5	1.1	1.0	± 0.55	2.2	-0.1	0.9	0.9	± 1.03
	2016	Enero	0.6	4.6	0.5	1.2	1.0	± 0.60	2.3	4.2	3.4	1.5	± 1.09
		Febrero	0.7	4.6	0.6	1.1	1.0	± 0.66	1.7	2.7	2.3	1.2	± 1.16
		Marzo	0.8	4.6	0.6	1.3	1.1	± 0.67	1.9	1.8	1.8	1.3	± 1.20
		Abril	0.9	4.6	0.6	1.0	1.0	± 0.68	2.2	3.0	2.7	1.3	± 1.21
		Mayo	0.9	4.7	0.5	1.1	1.0	± 0.70	2.8	3.5	3.2	1.4	± 1.22
		Junio	1.0	4.7	0.5	1.2	1.0	± 0.71	3.1	3.5	3.3	1.4	± 1.21
		Julio	1.0	4.7	0.4	1.2	1.0	± 0.70	3.0	3.4	3.3	1.4	± 1.21
		Agosto	1.1	4.7	0.5	1.2	1.0	± 0.71	2.9	3.4	3.2	1.4	± 1.21
		Septiembre	1.1	4.7	0.5	1.1	1.0	± 0.71	2.8	3.4	3.1	1.4	± 1.21
		Octubre	1.1	4.7	0.5	1.1	1.0	± 0.72	2.3	3.3	2.9	1.4	± 1.21
		Noviembre	1.2	4.8	0.5	1.2	1.0	± 0.72	2.3	3.3	2.9	1.4	± 1.21
		Diciembre	1.2	4.8	0.5	1.2	1.0	± 0.72	2.6	3.2	3.0	1.4	± 1.21

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
Pesos 2014			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.5	-3.9	-0.6	-1.6	0.7	-3.2	-1.6	-1.6
		2016	0.2	0.8	-3.9	-0.6	-1.5	0.8	1.0	0.9	-1.1
	Febrero	2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.1	0.3	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.2	0.3	0.4	0.6	0.5	0.2	0.0	0.1	0.4
	Marzo	2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.0	0.3	3.9	0.2	1.4	0.1	1.1	0.7	1.2
		2016	0.1	0.3	3.9	0.4	1.5	0.3	0.3	0.3	1.2
	Abril	2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
		2015	0.0	0.3	0.3	0.0	0.1	-0.1	-0.8	-0.5	0.0
		2016	0.1	0.4	0.3	-0.3	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.0
	Mayo	2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
		2015	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.2	0.0
		2016	0.1	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.6	0.2	0.4	0.1
	Junio	2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.4	-0.3	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
		2016	0.0	0.4	-0.3	0.4	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2
	Julio	2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.1	0.1	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.1	0.5	-3.6	0.9	-0.6	-0.8	0.3	-0.2	-0.6
		2016	0.1	0.5	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	0.2	-0.2	-0.6
	Agosto	2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	-0.6	0.3	-0.1	0.2
		2016	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.7	0.2	-0.2	0.2
	Septiembre	2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	0.0	0.2	3.6	-1.0	0.6	0.3	0.2	0.3	0.5
		2016	0.0	0.2	3.6	-1.0	0.6	0.2	0.2	0.2	0.5
	Octubre	2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.5	0.3	-0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1
		2016	0.1	0.5	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0
	Noviembre	2013	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.4	0.1	-0.2	0.0	0.4	0.2	0.3	0.0
		2016	0.1	0.4	0.1	-0.2	0.0	0.3	0.2	0.2	0.0
	Diciembre	2013	0.0	0.1	-0.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	-0.1	0.3	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	0.0	0.3	-0.2	0.7	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3
		2016	0.0	0.4	-0.2	0.7	0.3	0.9	0.2	0.5	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																									
		Euro Área																			Reino Unido			Suecia	Dinamarca
		Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta					
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	1.6	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7		
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	2.4	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6		
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	1.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1		
	2010	1.6	1.2	1.7	1.6	1.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2		
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	1.4	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7		
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	1.9	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4		
	2013	1.4	1.6	1.0	1.3	1.0	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5		
	2014	0.4	0.7	0.6	0.3	3.4	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.3		
	2015	0.1	0.4	0.2	0.4	0.7	-0.3	-0.3	0.3	-1.9	-0.2	0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.6	-1.5	-0.1	1.0	1.1	0.3	0.6	0.4		
	2016	1.4	1.4	1.0	1.0	0.6	0.4	0.4	0.7	-1.6	0.0	1.8	0.2	0.5	0.9	0.0	-1.0	0.0	4.3	1.2	2.0	0.4	1.3		
2017	1.3	1.2	0.8	1.1	0.9	0.4	0.4	0.6	-1.7	0.0	1.8	0.7	1.2	0.9	-0.2	-1.2	0.0	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3			
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.2	0.8	0.6	0.8	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.8	0.2	0.8	
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	4.6	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.8	0.1	0.3	
		Marzo	0.5	0.9	0.7	0.3	3.9	0.1	0.9	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.3	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.4	1.7	-0.4	0.2	
		Abril	0.7	1.1	0.8	0.6	3.9	0.6	0.9	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.7	0.3	0.5	
		Mayo	0.5	0.6	0.8	0.5	3.2	0.1	0.8	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.1	0.3	
		Junio	0.5	0.8	0.6	0.3	3.5	0.3	0.7	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.4	0.7	1.9	0.5	0.4	
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.1	3.6	0.3	0.6	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.5	-0.2	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5	
		Ago sto	0.4	0.8	0.5	-0.1	3.2	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3	
		Septiembre	0.3	0.7	0.4	0.0	3.5	0.2	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.3	0.0	0.3	
		Octubre	0.4	0.7	0.5	0.2	3.9	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.3	
		Noviembre	0.3	0.5	0.4	0.3	3.0	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.6	0.9	0.3	0.2	
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	3.2	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.2	0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-1.0	-1.0	0.3	0.0	0.4	0.5	0.3	0.1	
	2015	Enero	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	4.8	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3	
		Febrero	-0.3	-0.1	-0.3	0.2	0.8	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	-0.2	0.7	0.0	
		Marzo	0.0	0.3	0.1	0.6	-0.4	-0.4	0.4	-1.9	0.0	0.1	-0.6	-0.6	-0.4	-0.3	-1.1	0.1	-0.2	0.7	-0.2	0.9	0.3		
		Abril	-0.1	0.2	0.1	0.4	0.3	-0.5	-0.3	0.2	-1.9	-0.1	0.3	-0.6	-0.5	-0.2	-0.6	-1.3	-0.2	0.0	1.2	0.0	0.6	0.3	
		Mayo	-0.1	0.5	0.2	0.4	0.8	-0.3	-0.3	0.2	-1.6	-0.2	0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-0.9	-1.5	-0.2	0.1	1.3	0.2	0.7	0.4	
		Junio	-0.1	0.3	0.3	0.4	0.3	-0.4	-0.4	0.2	-1.8	-0.2	0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-1.2	-1.7	-0.5	0.2	1.0	0.0	0.5	0.4	
		Julio	0.0	0.4	0.2	0.5	-0.7	-0.4	-0.6	0.2	-2.0	-0.2	0.5	-0.7	-0.4	-0.2	-1.2	-2.1	-0.4	0.7	1.1	0.3	0.5	0.4	
		Agosto	0.1	0.4	0.2	0.5	-0.6	-0.4	-0.3	0.3	-2.2	-0.4	0.5	-0.7	-0.2	0.0	-0.7	-2.0	0.1	1.3	1.1	0.3	0.6	0.6	
		Septiembre	0.2	0.4	0.3	0.5	0.5	-0.3	-0.2	0.3	-1.9	-0.4	0.4	-0.5	-0.2	0.1	-0.6	-1.7	-0.2	1.7	1.3	0.5	0.7	0.7	
		Octubre	0.3	0.7	0.4	0.5	0.4	-0.2	-0.2	0.3	-1.7	-0.4	0.6	-0.4	-0.2	0.2	-0.4	-1.9	0.0	2.1	1.3	0.6	0.6	0.6	
		Noviembre	0.5	0.9	0.6	0.6	1.5	-0.1	-0.1	0.2	-1.9	-0.3	0.7	-0.3	0.0	0.2	-0.3	-1.7	0.1	3.4	1.4	0.9	0.6	0.8	
		Diciembre	0.9	1.5	0.9	0.7	0.8	0.0	0.1	0.5	-1.4	-0.2	0.9	-0.1	0.1	0.4	0.5	-1.3	0.4	3.8	1.4	1.3	0.6	0.9	
2016	Enero	1.5	2.0	1.2	1.1	0.2	0.4	0.3	0.7	-1.3	0.1	1.7	0.2	0.2	0.9	0.6	-1.5	0.3	4.6	1.3	1.6	0.6	1.3		
	Febrero	1.2	1.7	1.0	1.0	-1.9	0.4	0.2	0.7	-1.6	0.0	1.8	0.0	0.4	1.0	0.0	-1.5	0.0	4.4	1.2	2.0	0.4	1.3		
	Marzo	1.3	1.3	0.8	0.7	1.1	0.4	0.3	0.7	-1.6	0.0	1.8	0.0	0.4	0.9	0.0	-1.2	-0.1	4.3	1.2	2.0	0.3	1.3		
	Abril	1.3	1.4	0.9	0.9	0.9	0.4	0.3	0.8	-1.6	0.0	1.8	0.0	0.4	0.9	0.0	-1.2	-0.2	4.3	1.2	2.0	0.5	1.3		
	Mayo	1.4	1.4	0.9	1.0	1.2	0.4	0.3	0.8	-1.7	0.0	1.8	0.1	0.4	0.9	0.1	-1.1	-0.2	4.2	1.2	2.0	0.4	1.3		
	Junio	1.4	1.4	1.0	1.0	1.1	0.4	0.4	0.8	-1.6	0.0	1.8	0.1	0.4	0.9	0.0	-0.9	-0.2	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3		
	Julio	1.4	1.3	1.0	1.0	0.8	0.4	0.4	0.8	-1.6	0.0	1.8	0.2	0.5	0.9	0.0	-0.7	-0.2	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3		
	Agosto	1.4	1.3	1.0	1.1	0.7	0.4	0.4	0.8	-1.5	0.0	1.8	0.1	0.6	0.9	0.0	-0.8	0.0	4.2	1.2	2.0	0.4	1.3		
	Septiembre	1.4	1.3	1.0	1.1	0.7	0.4	0.4	0.8	-1.6	0.0	1.8	0.2	0.6	0.9	-0.1	-0.9	-0.1	4.2	1.2	2.0	0.4	1.3		
	Octubre	1.4	1.3	1.0	1.0	0.7	0.4	0.4	0.8	-1.7	0.0	1.8	0.3	0.7	0.9	-0.1	-0.8	0.0	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3		
	Noviembre	1.4	1.3	0.9	1.1	0.7	0.4	0.4	0.8	-1.6	0.0	1.8	0.4	0.8	0.9	-0.1	-0.8	0.0	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3		
	Diciembre	1.4	1.3	1.0	1.1	0.7	0.4	0.4	0.7	-1.8	0.0	1.8	0.5	0.9	0.9	-0.3	-1.0	0.2	4.2	1.2	2.0	0.5	1.3		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
Tasas mensuales de crecimiento																								
Pesos 2014 %		Euro Área																		Reino Unido Suecia Dinamarca				
		Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta	
		27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	-1.0	-0.7	-0.6	-2.0	-0.8	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.2	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5
		2014	-1.1	-0.7	-0.6	-2.1	-0.8	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	-0.6	-1.2	-0.2
		2015	-1.6	-1.2	-1.1	-2.5	0.7	-1.2	-2.1	-1.4	-1.2	-1.5	-0.7	-0.7	-0.1	-1.2	-1.1	-0.9	0.1	-0.4	-1.1	-0.9	-1.1	-0.6
		2016	-1.1	-0.8	-0.8	-2.1	0.1	-0.8	-1.9	-1.3	-1.1	-1.2	0.0	-0.4	0.0	-0.7	-1.0	-1.1	-0.1	0.3	-1.3	-0.6	-1.1	-0.2
	Febrero	2013	0.4	0.8	0.3	-0.2	0.2	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	-0.1	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0
		2014	0.3	0.5	0.6	-0.3	4.0	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.6	0.5	0.5
		2015	0.6	0.9	0.7	0.3	0.0	0.8	2.4	0.3	-0.2	0.0	0.3	0.6	-0.2	0.2	2.0	0.5	0.4	0.5	0.5	0.0	0.8	0.9
		2016	0.4	0.6	0.5	0.2	-2.0	0.8	2.4	0.3	-0.5	-0.1	0.5	0.5	-0.1	0.2	1.5	0.6	0.2	0.3	0.5	0.4	0.7	0.8
	Marzo	2013	1.2	0.4	0.8	2.3	0.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3
		2014	0.9	0.3	0.5	2.2	0.2	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	0.2	0.0	0.2
		2015	1.2	0.7	0.9	2.7	-1.0	1.2	-0.1	0.9	1.9	1.4	0.5	0.3	0.0	0.8	0.1	1.0	0.3	0.4	1.1	0.3	0.3	0.4
		2016	1.2	0.4	0.7	2.4	2.0	1.2	0.0	0.9	1.9	1.4	0.5	0.3	0.0	0.8	0.1	1.2	0.2	0.3	1.1	0.3	0.2	0.4
	Abril	2013	-0.1	-0.5	-0.1	0.3	0.0	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	0.2	-0.2	-0.3
		2014	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.1	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.3	0.4	0.1
		2015	0.0	-0.4	0.0	0.4	0.8	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.3	0.3	0.0	0.1	0.7	-0.1	0.5	0.2	0.4	2.4	0.5	0.1	0.1
		2016	0.0	-0.3	0.0	0.6	0.6	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1	0.7	0.0	0.6	0.2	0.3	2.4	0.5	0.2	0.1
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.1	0.0	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.5	-0.5	-0.1	0.1	-0.6	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	0.1	1.1	0.2	0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0
		2015	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.6	-0.2	0.9	0.2	0.4	1.1	0.2	0.1	0.1
		2016	0.1	0.0	0.2	0.0	0.3	-0.3	-0.1	0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	0.6	-0.1	1.0	0.1	0.3	1.1	0.2	0.1	0.1
	Junio	2013	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	0.1	0.4	0.0	0.0	0.5	-0.4	0.1	0.0	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7	0.4	0.3	1.2	0.2	0.2	-0.1
		2015	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.0	-0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.4	0.9	0.0	0.1	-0.1
		2016	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.2	0.7	0.1	0.3	0.9	0.0	0.1	-0.1
	Julio	2013	-0.5	0.4	-0.3	-1.8	-0.4	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2014	-0.7	0.3	-0.4	-2.0	-0.3	0.3	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2	-1.0	-1.0	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.4	-0.3	-0.2
		2015	-0.6	0.4	-0.4	-2.0	-1.3	0.3	-1.5	-0.6	-1.2	-0.6	-0.3	-0.1	0.0	-0.7	-1.0	-0.7	-0.1	0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
		2016	-0.6	0.3	-0.4	-1.9	-1.5	0.3	-1.4	-0.6	-1.2	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.7	-1.0	-0.5	0.0	0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
	Agosto	2013	0.1	0.0	0.5	0.0	0.4	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-1.0	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1
		2014	0.1	0.1	0.5	-0.2	0.0	-0.1	1.4	0.0	-1.1	-0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0.9	0.1	-0.8	-0.2	0.2	0.4	0.0	-0.2
		2015	0.2	0.1	0.4	-0.2	0.1	-0.1	1.7	0.1	-1.2	-0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	1.4	0.2	-0.3	0.3	0.2	0.5	0.1	0.1
		2016	0.2	0.1	0.5	-0.1	0.0	-0.1	1.6	0.1	-1.2	-0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	1.4	0.2	-0.2	0.3	0.2	0.5	0.0	0.1
	Septiembre	2013	0.5	0.0	-0.2	1.8	-0.3	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.3	0.4	0.3
		2014	0.4	-0.1	-0.4	1.9	0.0	0.0	-0.4	0.9	1.6	0.5	0.6	-0.3	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.4	-0.1	-1.0	0.1	0.2	0.3
		2015	0.5	-0.1	-0.3	1.9	1.0	0.1	-0.2	0.9	1.8	0.5	0.5	-0.1	0.1	0.4	0.1	-0.3	0.1	0.3	-0.8	0.3	0.3	0.4
		2016	0.5	-0.1	-0.3	1.9	1.0	0.1	-0.2	0.9	1.8	0.5	0.5	0.0	0.1	0.4	0.1	-0.4	0.0	0.3	-0.8	0.3	0.3	0.4
	Octubre	2013	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.7	0.1	-0.2	0.1
		2014	-0.1	-0.3	0.0	0.3	0.4	-0.1	0.0	0.0	-0.9	0.0	-0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	-0.7	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.5	-0.1	0.3	-0.6	0.2	-0.1	0.1
		2016	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	-0.7	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.3	-0.6	0.2	0.0	0.1
	Noviembre	2013	-0.1	0.2	0.0	-0.3	0.0	-0.6	0.1	0.0	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-1.3	-0.4	-0.5	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	
		2014	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.9	-0.7	-0.2	0.1	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-1.6	-0.2	-0.9	-2.2	-0.2	-0.1	-0.3
		2015	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	-0.6	0.0	0.1	-0.9	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-1.5	-0.1	0.3	-2.2	0.1	-0.1	-0.1
		2016	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	-0.6	0.0	0.1	-0.9	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.2	-1.5	-0.1	0.3	-2.2	0.1	-0.1	-0.1
	Diciembre	2013	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	-0.2
		2014	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.5	-0.3	0.0	0.1	-0.5	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	-1.0	-1.5	-0.7	0.0	-0.1	0.0	0.3	-0.3
		2015	0.3	0.6	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.5	-0.2	-1.0	-0.4	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2
		2016	0.3	0.6	0.3	0.2	0.0	-0.2	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.5	-0.4	-1.2	-0.2	0.3	0.0	0.4	0.3	-0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015



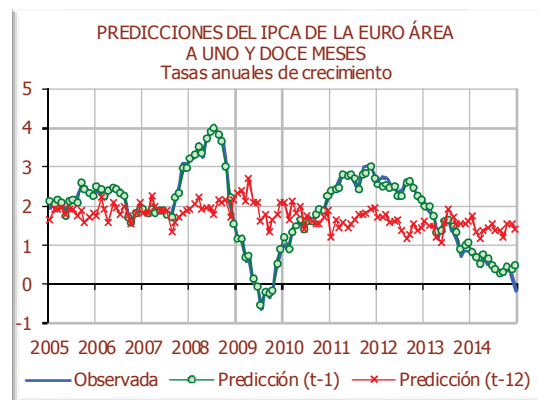
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, febrero de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.53	0.63	± 0.38
Tabaco	23.94	2.78	2.87	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	-0.02	0.08	
Manufacturas	266.60	-0.11	-0.17	± 0.21
Servicios	427.76	1.16	1.03	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.68	0.57	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	0.40	0.00	± 0.72
Energía	108.07	-7.89	-7.28	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-4.53	-4.32	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	-0.28	-0.32	± 0.12

* Intervalos al 80% contruïdos a partir de errores históricos

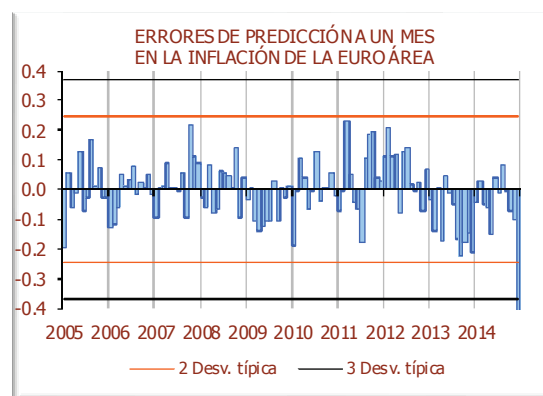
Gráfico II.2.6



Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, febrero de 2015				
	Pesos 2015 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	282.96	-0.1	0.7	± 0.29
Francia	206.11	-0.3	0.5	± 0.20
Italia	175.21	0.2	0.2	± 0.23
España	110.95	0.8	-0.2	± 0.15
Holanda	50.96	-0.5	0.4	± 0.33
Bélgica	36.11	-0.4	0.3	± 0.32
Austria	34.27	0.5	1.4	± 0.37
Grecia	23.52	-1.9	-1.8	± 0.78
Portugal	21.07	-0.1	0.1	± 0.66
Finlandia	19.27	-0.1	1.2	± 0.37
Irlanda	13.40	-0.4	0.4	± 0.30
Eslovaquia	7.46	-0.6	0.0	
Eslovenia	3.75	-0.5	0.1	± 0.24
Luxemburgo	3.07	-0.3	0.4	± 0.32
Chipre	2.33	-0.8	0.3	
Letonia	2.47	0.0	0.7	
Estonia	1.80	-0.2	0.5	
Malta	0.96	0.6	0.7	
Reino Unido		-0.2	0.5	± 0.33
Suecia		0.7	0.3	± 0.50
Dinamarca		0.0	0.1	± 0.27

Gráfico II.2.7



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015

II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación de la Euro Área registró un descenso anual del 0.3% en febrero de 2015. Junto al efecto base de los combustibles debida al descenso de precios petrolíferos se ha añadido un menor dinamismo del esperado en los precios de los servicios. La inflación media anual para el año 2015 se prevé en este momento en el 0.1% (± 0.47), una décima más que la anterior. Para el año 2016 se estima que la inflación media se eleve hasta el 1.3% (± 0.97) véase Cuadro II.3.1. Los factores que generan incertidumbre en este momento y que entendemos como riesgos al alza son la depreciación del euro frente al dólar, encarecedora de las importaciones, y el posible cambio de tendencia en los precios petrolíferos, ya detectado en los mercados de futuros.

En este momento las probabilidades de que la inflación media finalice el año 2015 por debajo de cero es del 43.25%. Solo a finales de 2016 hay una probabilidad del 47.08% de observar tasas de inflación superiores al 1%.

El stock de crédito al sector privado en la Euro Área mostró en febrero de 2015 una variación anual negativa del 0.1% respecto al mismo mes del año anterior, continuando con la tónica de menor reducción detectada en los últimos meses. Para las empresas no financieras, el ritmo de disminución fue del 0.7%, cinco décimas menos que el dato de enero. En lo que concierne al crédito de los hogares de los hogares, muestra un descenso del 0.2% respecto a febrero de 2014.

Respecto a la oferta monetaria medida por el agregado M3, esta habría crecido aproximadamente al 4% en febrero, tasa algo más rápida que el 3.7% observado en enero.

En cuanto a la actuación del BCE, en el ámbito de la fijación de los tipos de interés, no corresponde hasta el próximo 15 de abril tomar una decisión por parte del Consejo de Gobierno sobre revisarlos o mantenerlos. Así, sus niveles son los que se acordaron en la reunión del 5 de marzo: el tipo de interés de las operaciones principales de financiación se mantiene en el 0.05%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito y de depósito en el 0.1% y en el -0.2%, respectivamente (véase Gráfico II.3.1.).

En cuanto al estado de las medidas no convencionales de liquidez, las compras de bonos del programa CBPP3 han alcanzado en marzo un volumen total de 60.000 millones de euros, de los que 8.800 millones de euros corresponden a operaciones llevadas a cabo en dicho mes por el programa CBPP3. Por su parte, el programa ABSPP ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 4.000 millones de euros, siendo el monto de las operaciones realizadas en marzo de medio millón de euros. Paralelamente, el BCE ha iniciado en marzo las compras de valores públicos del programa PSPP alcanzando un valor de 26.300 millones (Véase Gráfico II.3.5).

De tener éxito la expansión cuantitativa recién comenzada, en los próximos meses deberían apreciarse un crecimiento del crédito al sector privado y de la oferta monetaria.

Cuadro II.3.1

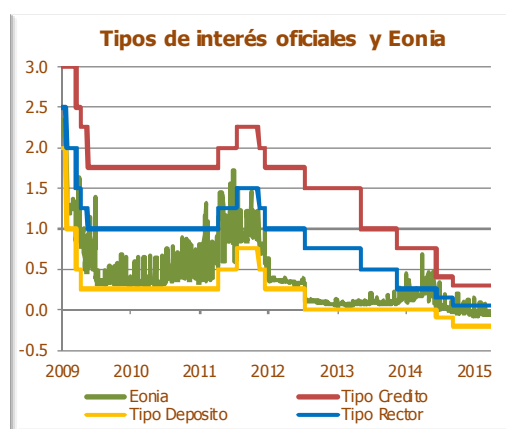
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Febrero	Marzo				
Subyacente 81.71%	0.7	0.8 (± 0.15)	0.9 (± 0)	0.8 (± 0.34)	1 (± 0.61)	1 (± 0.61)
Total 100%	-0.3	0 (± 0.16)	0.4 (± 0)	0.1 (± 0.49)	1.3 (± 0.98)	1.4 (± 0.98)

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

Gráfico II.3.1

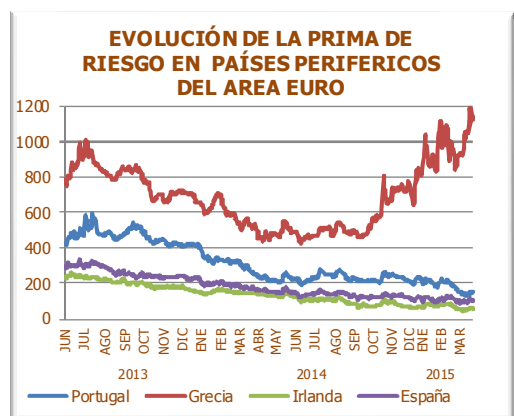


Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

Febrero de 2015 muestra que el crédito al sector privado continúa decreciendo en términos anuales mientras que la M3 aumenta un 4.1% anual. Ambas dinámicas deben cambiar palpablemente con la QE que comienza en marzo y se prolongará por 18 meses.

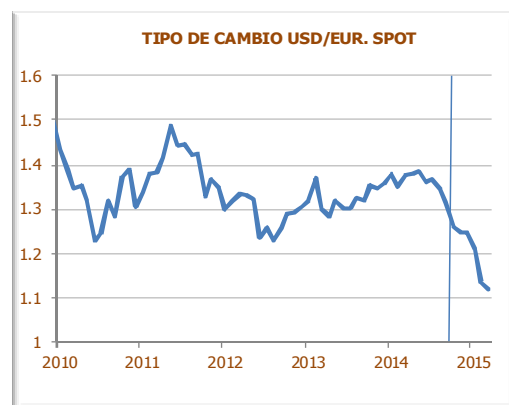
Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

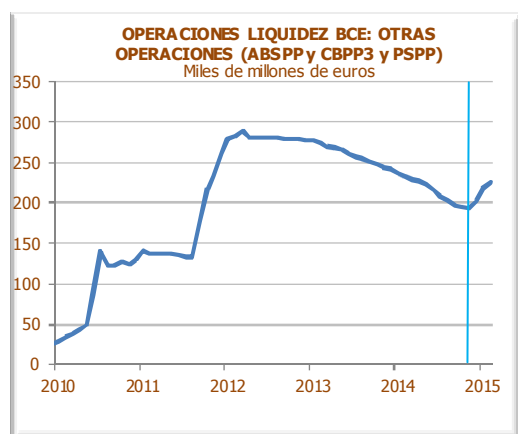
Gráfico II.3.3



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

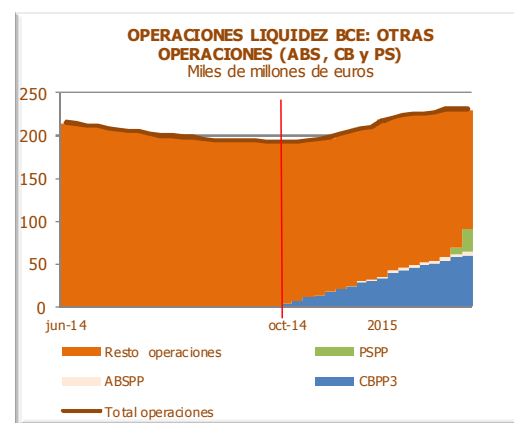
Gráfico II.3.4*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

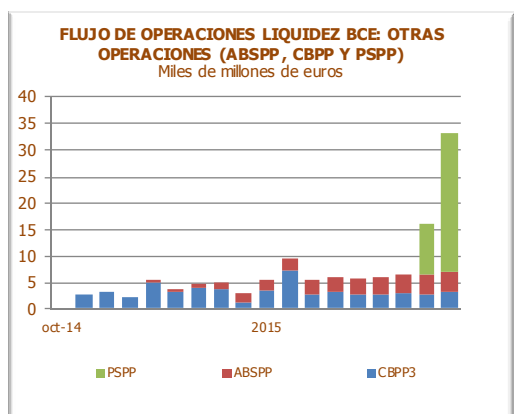
Gráfico II.3.5*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

Gráfico II.3.6*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2015

*El Gráfico II.3.4 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

*El Gráfico II.3.5 se centra, semanalmente, en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

*El Gráfico II.3.6 muestra el flujo semanal de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.

III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

En febrero el IPI de EEUU creció un 4.6% coincidiendo con la previsión efectuada en enero. La innovación al alza en bienes de equipo compensó el comportamiento de bienes de consumo.

Las previsiones sobre el IPI se mantienen, para 2015 se prevé un crecimiento medio del 3.7%; para 2016 será del 3.2%.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL		2011	5.0	0.6	2.4	4.7	3.3
		2012	8.1	0.1	4.7	4.5	3.8
		2013	7.6	1.0	3.0	3.2	2.9
		2014	6.0	1.9	3.7	5.1	4.1
		2015	2.8	1.8	2.3	3.4	3.7
		2016	4.1	1.9	2.5	3.8	3.2
		2017	3.8	1.9	2.7	3.9	3.3
TASAS INTERANUALES	2013	I	6.1	1.9	3.3	3.0	2.9
		II	7.6	0.6	2.7	3.0	2.5
		III	8.1	-0.5	2.8	3.3	2.6
		IV	8.7	2.1	3.2	3.6	3.5
	2014	I	5.7	3.1	3.2	3.8	3.6
		II	5.6	1.7	3.5	5.2	4.1
		III	7.1	1.5	3.8	5.4	4.3
		IV	5.6	1.4	4.1	5.8	4.5
	2015	I	4.5	1.3	3.3	4.8	4.5
		II	2.9	1.9	2.3	3.3	3.9
		III	2.0	1.9	1.9	2.8	3.3
		IV	2.0	2.0	1.6	2.6	3.3
	2016	I	2.7	1.9	1.8	2.8	2.7
		II	4.0	1.8	2.4	3.7	3.1
		III	4.6	1.9	2.8	4.2	3.5
		IV	4.9	1.9	3.1	4.4	3.7

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	0.5	5.3	3.1	2.7	3.2	4.5	3.8
Febrero	1.5	4.2	4.6	2.7	3.6	4.6	3.7
Marzo	3.9	4.6	3.0	3.4	4.1	4.5	3.7
Abril	5.8	3.7	4.6	3.1	3.6	4.7	3.6
Mayo	7.8	2.4	4.8	2.3	4.3	4.3	3.8
Junio	8.5	2.4	4.5	2.3	4.3	4.3	3.7
Julio	7.6	2.9	4.2	1.7	4.4	3.9	3.9
Agosto	7.2	2.6	3.3	2.8	4.3	4.0	3.9
Septiembre	6.9	2.7	3.5	3.3	4.3	4.1	3.9
Octubre	6.2	3.3	2.9	3.6	4.1	4.2	3.9
Noviembre	5.8	3.4	3.7	3.3	4.9	3.8	4.1
Diciembre	6.5	2.7	3.1	3.4	4.3	3.9	4.1

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de febrero de 2015



III.2. INFLACIÓN

El IPC de febrero registró un aumento mensual del 0.43%, dos décimas más de lo previsto (0.25%), con ello la tasa anual pasa del -0.09% al -0.03%. Por lo que se refiere a la inflación subyacente, el comportamiento fue muy similar a lo esperado con un aumento del 0.35% frente al 0.33% previsto, su tasa anual sube ligeramente, pasando del 1.65% al 1.70%.

Dentro de la inflación subyacente las partidas que más destacan son: 1) Al alza, los vehículos usados por segundo mes consecutivo. 2) A la baja, algunos servicios médicos y los servicios para el cuidado personal. 3) Por otro lado, los alquileres tanto imputados como efectivos registraron variaciones similares a las previstas.

Los bienes industriales no energéticos subieron los precios un 0.62% mensual frente al 0.38% previsto, de modo que la tasa anual sube del -0.79% al -0.51%.

Los servicios, por su parte, registraron un aumento mensual del 0.26% frente al 0.31% previsto, recortando muy ligeramente la tasa anual del 2.48% al 2.45%.

Fuera de la inflación subyacente, los alimentos tanto para consumo en hogar como fuera del hogar registró valores similares a los previstos. Pero la sorpresa vino del lado de los componentes energéticos. En efecto, tanto el precio del gas, como electricidad, carburantes y combustibles estuvieron significativamente por encima de lo previsto.

En cuanto a los indicadores adelantados, desde el anterior informe lo más destacado. En primer lugar, los precios del West Texas han bajado un 10% sobre los niveles de finales de febrero. En segundo lugar, los precios de las materias primas agrarias bajaron cuando se contemplaba un ligero aumento. En tercer lugar, los precios de producción e importación estuvieron algo por encima de lo esperado. En cuarto lugar, el dólar se sigue apreciando de forma notable respecto al resto del mundo. Y finalmente, la tasa de paro bajó ligeramente más de lo previsto.

A modo de conclusión, se podría decir las expectativas no cambian.

Se prevé que la tasa anual del IPC general se mantenga en negativo hasta un mínimo del -0.6% en junio, para remontar posteriormente hasta el 2% a principios de 2016, una vez salvado el escalón del crudo.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente¹-, se predice una tasa anual para febrero del 1.34%.

Las previsiones para el PCE subyacente no cambian y comparando con las nuevas previsiones de la Fed, se mantienen dentro del intervalo central², aunque para finales de este año 2015, las nuestras se sitúan por encima (ver Gráfico III.2.4).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.3	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.4	1.2	
	2015	0.0	1.7	1.4	1.1	
	2016	1.9	2.0	1.8	1.7	
	2017	2.1	2.1	1.8	1.8	
TASAS ANUALES	2014	Mayo	2.1	2.0	1.5	1.4
		Junio	2.1	1.9	1.5	1.3
		Julio	2.0	1.9	1.5	1.3
		Agosto	1.7	1.7	1.5	1.3
		Septiembre	1.7	1.7	1.5	1.3
		Octubre	1.7	1.8	1.5	1.3
		Noviembre	1.3	1.7	1.4	1.2
		Diciembre	0.8	1.6	1.3	1.2
	2015	Enero	-0.1	1.6	1.3	1.1
		Febrero	0.0	1.7	1.3	1.1
		Marzo	0.0	1.6	1.4	1.1
		Abril	-0.2	1.5	1.4	1.1
		Mayo	-0.5	1.5	1.3	1.0
		Junio	-0.6	1.5	1.3	1.0
		Julio	-0.5	1.6	1.3	0.9

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de marzo de 2015

1. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20150318.pdf>

Las expectativas sobre la inflación subyacente no cambian, situándose dentro del nuevo intervalo central establecido por la Fed recientemente, salvo para el último trimestre de este año que quedan por encima.



Gráfico III.2.1

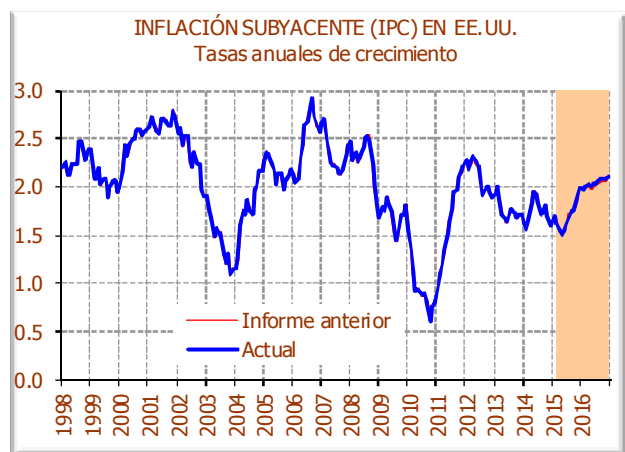


Gráfico III.2.2

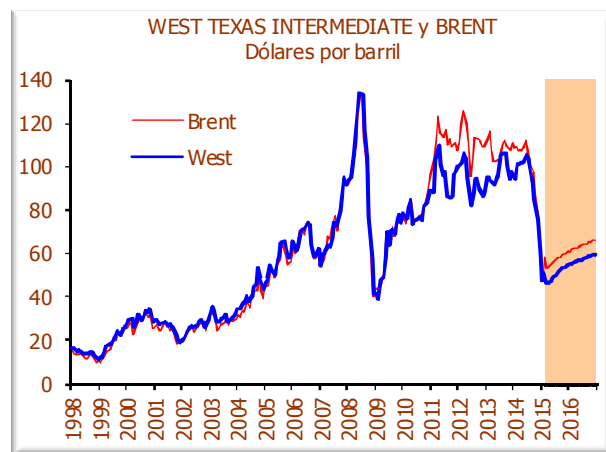


Gráfico III.2.3

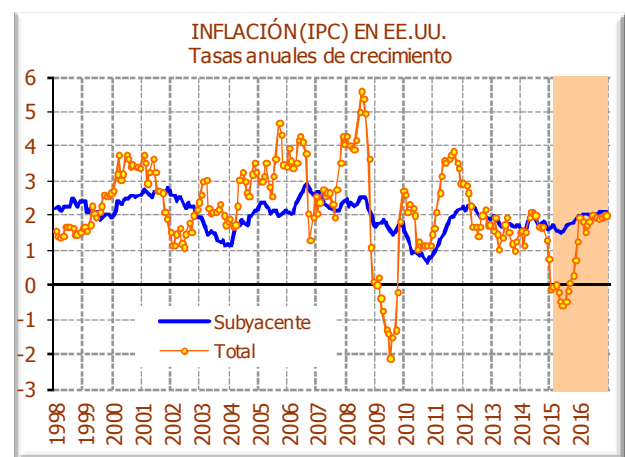


Gráfico III.2.4

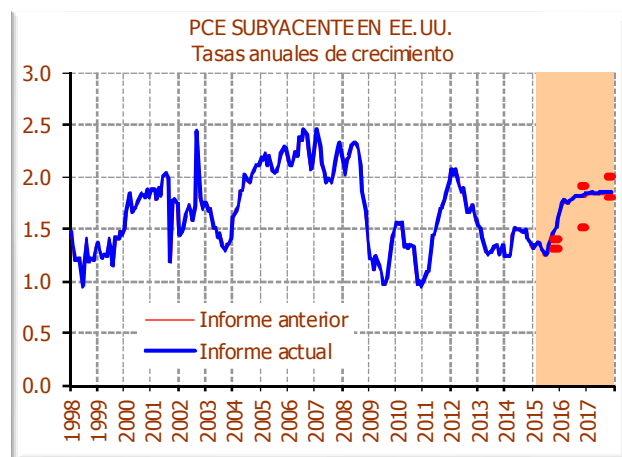


Gráfico III.2.5

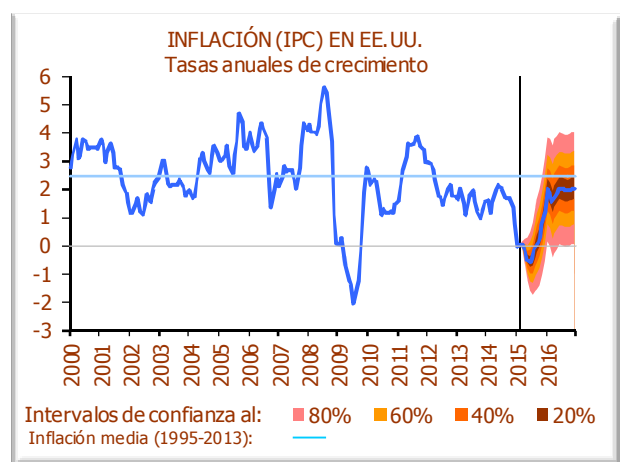
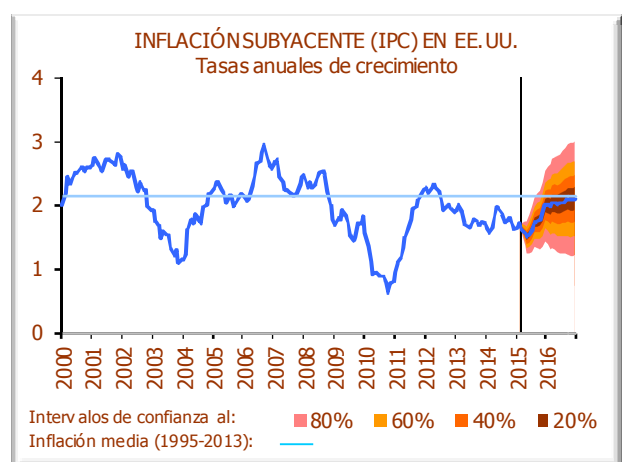


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 24 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 2 de marzo de 2015

Gráfico III.2.7

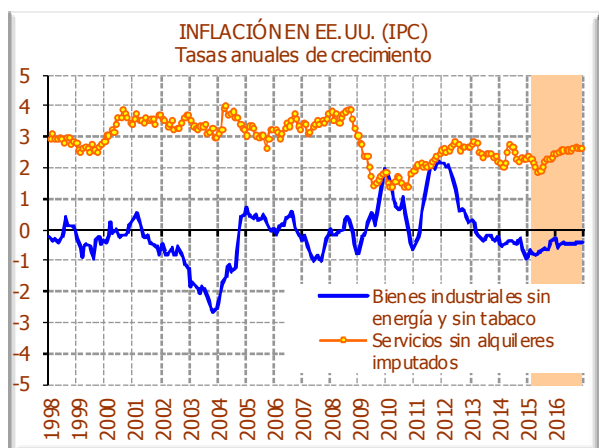


Gráfico III.2.8

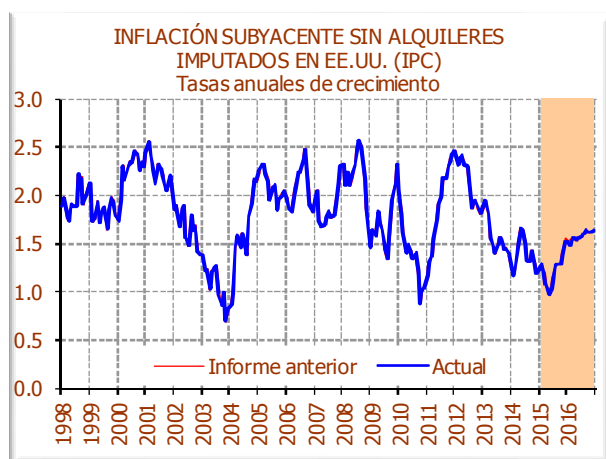


Gráfico III.2.9

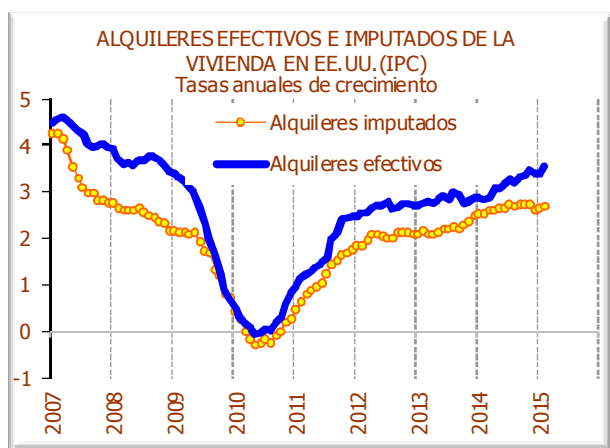


Gráfico III.2.10

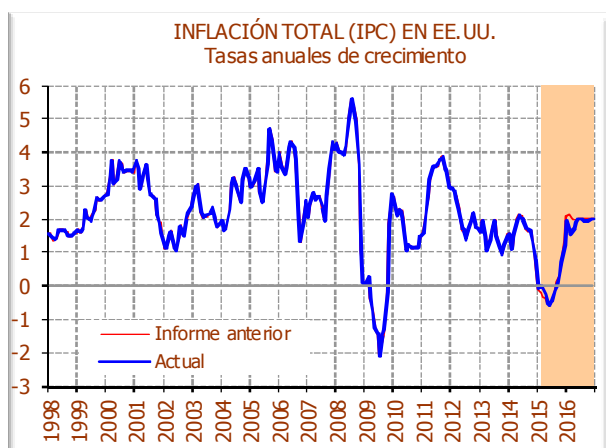


Gráfico III.2.11

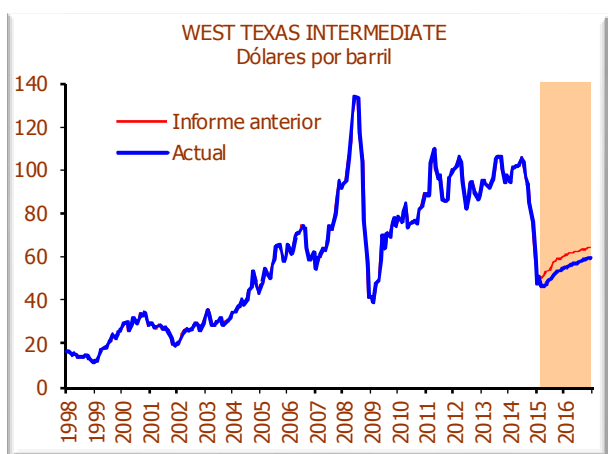
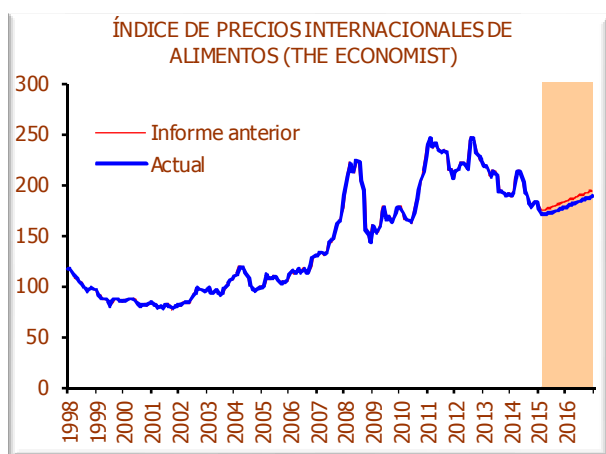


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 24 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 2 de marzo de 2015

Gráfico III.2.13

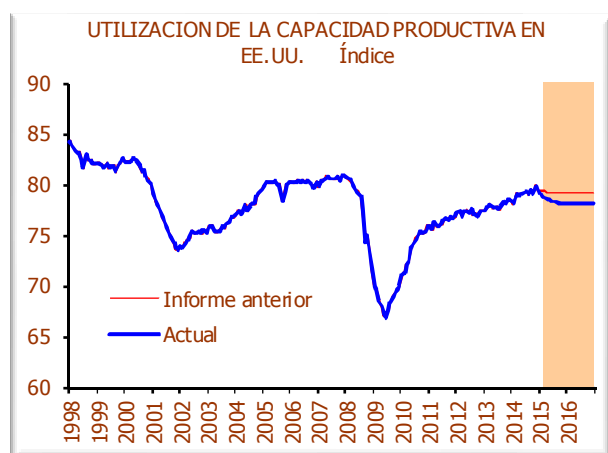


Gráfico III.2.14

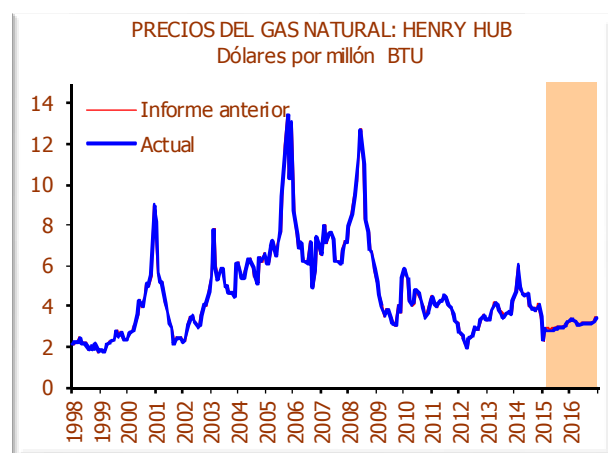


Gráfico III.2.15

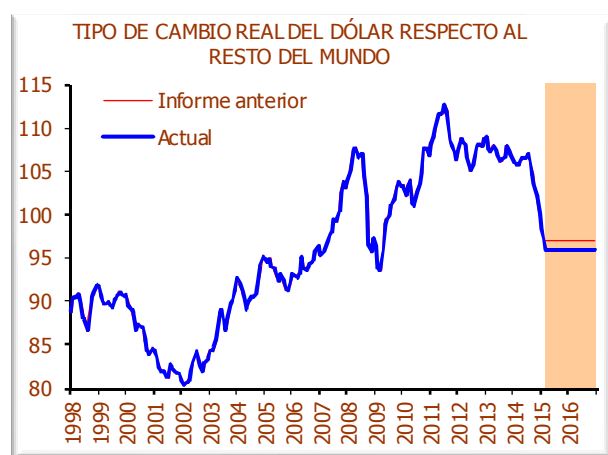
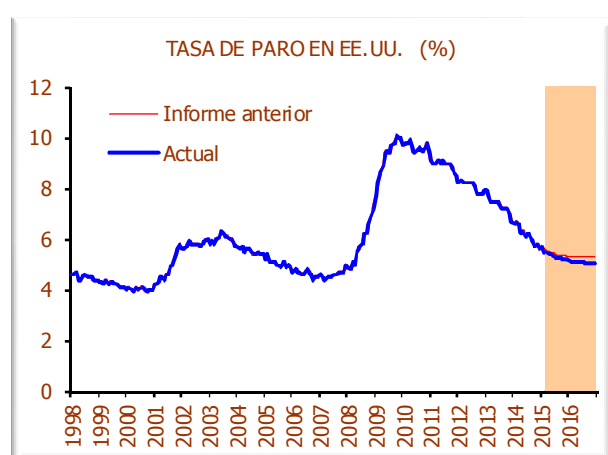


Gráfico III.2.16



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU. Tasas mensuales, febrero de 2015				
	Imp. Relativa Dic. 2013	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100.0	0.43	0.25	0.12
Sin alquileres imputados	77.5	0.50	0.26	0.15
INFLACIÓN SUBYACENTE	77.1	0.35	0.33	0.11
Sin alquileres imputados	54.6	0.41	0.38	0.14
Manufacturas no energéticas	19.7	0.62	0.38	0.25
Sin tabaco	19.0	0.64	0.37	0.24
- Bienes duraderos	9.2	0.54	0.18	0.29
- Bienes no duraderos	10.5	0.68	0.55	0.35
Servicios no energéticos	57.4	0.26	0.31	0.11
- Servicios sin alquileres imputados	34.8	0.29	0.38	0.17
- Alquileres imputados	22.5	0.21	0.21	0.11
INFLACIÓN RESIDUAL	22.9	0.74	-0.02	0.38
Alimentos	13.9	0.06	0.11	0.24
Energía	9.0	2.07	-0.29	0.89

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 24 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 2 de marzo de 2015



Cuadro III.2.3

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior		
Tasas medias anuales														
				Importancia relativa Diciembre 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016	
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.638	0.3	4.8	2.5	0.9	2.4	2.0	2.0	-0.2	-0.2	
			Alimentos fuera de casa	5.704	1.3	2.3	2.8	2.1	2.4	2.8	2.4	0.0	-0.1	
					13.891	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	2.3	2.2	-0.1	-0.2
		Energía	Combustibles	0.275	14.7	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-26.0	-5.0	3.6	-6.2	
			Gas	0.834	-2.1	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-5.0	3.2	4.3	0.1	
			Electricidad	2.872	0.2	1.9	-0.1	2.1	3.6	0.9	-3.9	0.9	-0.3	
			Carburantes	5.065	18.4	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-29.5	2.8	-1.1	-2.9	
					9.046	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-17.3	0.0	0.2	-1.7
					22.937	4.0	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.5	1.4	0.0	0.0
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	1.673	12.7	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.5	-0.5	0.0	0.0	
			Otros bienes duraderos	7.528	-1.0	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.6	-1.3	0.0	0.0	
			No duraderos sin tabaco	9.806	0.5	1.5	2.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	
			Tabaco	0.703	10.5	3.4	2.2	2.7	3.0	2.7	2.7	0.0	0.0	
					19.710	1.1	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.3	0.1	0.0
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	22.505	0.0	1.2	2.0	2.2	2.6	2.8	3.1	0.0	0.1	
			Alquileres reales	6.977	0.2	1.7	2.7	2.8	3.2	3.4	3.7	0.1	0.1	
			Médicos	5.847	3.5	3.1	3.9	3.1	2.4	2.1	2.8	-0.5	0.0	
			Transporte	5.571	3.5	3.1	1.8	2.6	1.9	1.4	2.2	0.0	0.0	
			Comunicación	2.534	0.0	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-2.0	-0.8	0.2	0.0	
			Educativos	3.049	4.4	4.2	4.0	3.7	3.3	3.4	3.5	-0.1	0.0	
			Otros servicios	10.870	-0.1	1.8	2.8	2.3	2.5	2.5	2.5	-0.1	0.0	
						57.353	0.9	1.8	2.4	2.4	2.5	2.4	2.8	0.0
					77.063	1.0	1.7	2.1	1.8	1.7	1.7	2.0	0.0	0.0
					100.000	1.6	3.2	2.1	1.5	1.6	0.0	1.9	0.0	-0.1

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de marzo de 2015

Cuadro III.2.4

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior							
Tasas medias anuales																	
									2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	3.8	-7.2	-9.6	-9.0	-16.3	-13.0	-4.8	-1.6	-1.8						
		Utilización de la capacidad productiva	7.5	3.3	1.3	0.9	1.5	-0.8	-0.4	-0.9	-0.2						
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	4.8	5.4	-2.1	-0.1	-2.1	-8.4	-0.3	-0.8	-0.2						
		Tipo de cambio nominal	3.7	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-10.2	-0.4	-1.3	-0.3						
	Materias primas agrícolas	The economist	10.6	25.4	21.0	15.8	-5.2	-10.3	5.5	-2.4	-0.4						
	Energía	West Texas	28.8	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-46.1	14.3	-4.7	-0.5						
		Henry Hub	11.0	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-34.8	12.0	-1.2	0.7						
	Precios de importación	bienes duraderos	-1.1	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.8	-0.3	0.0	0.1						
		bienes no duraderos	1.2	2.5	2.5	1.1	2.0	0.5	0.7	0.3	0.0						
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	0.5	1.7	2.4	0.8	1.0	0.7	1.1	0.0	0.0						
bienes no duraderos		3.0	4.2	3.7	2.9	3.3	2.9	2.5	0.1	0.1							

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de marzo de 2015

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														
Tasas anuales de crecimiento														
IR Diciembre '13		IPC												
		Subyacente						Residual			TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *			
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos			Energía	TOTAL
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%	13.9%	9.0%	22.9%					
		2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8	1.4	-0.7	0.5	1.5	
		2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7	2.4	-0.3	1.3	1.6	
		2015	-1.6	0.4	-0.5	2.8	2.2	2.4	1.69 ± 0.29	2.3	-17.3	-5.5	0.01 ± 0.97	
		2016	-1.1	0.3	-0.3	3.1	2.6	2.8	2.04 ± 0.77	2.2	0.0	1.4	1.90 ± 1.46	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	-1.0	0.2	-0.3	2.5	2.1	2.3	1.6	1.1	2.1	1.5	1.6	
		Febrero	-1.1	0.2	-0.4	2.5	2.1	2.2	1.6	1.4	-2.5	-0.2	1.1	
		Marzo	-1.2	0.4	-0.3	2.6	2.2	2.3	1.7	1.7	0.4	1.1	1.5	
		Abril	-1.1	0.4	-0.3	2.6	2.5	2.6	1.8	1.9	3.3	2.4	2.0	
		Mayo	-1.3	0.7	-0.2	2.6	2.7	2.7	2.0	2.5	3.3	2.8	2.1	
		Junio	-1.5	0.9	-0.2	2.6	2.7	2.7	1.9	2.3	3.2	2.6	2.1	
		Julio	-1.4	0.6	-0.3	2.7	2.5	2.6	1.9	2.5	2.6	2.5	2.0	
		Agosto	-1.4	0.5	-0.4	2.7	2.3	2.5	1.7	2.7	0.4	1.7	1.7	
		Septiembre	-1.5	0.8	-0.3	2.7	2.2	2.4	1.7	3.0	-0.6	1.5	1.7	
		Octubre	-1.4	0.9	-0.2	2.7	2.3	2.5	1.8	3.1	-1.6	1.2	1.7	
		Noviembre	-1.73	0.58	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7	3.2	-4.8	0.0	1.3	
		Diciembre	-1.99	0.27	-0.8	2.6	2.3	2.4	1.6	3.4	-10.6	-2.1	0.8	
	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6	3.2	-19.6	-5.9	-0.1	
		Febrero	-1.61	0.45	-0.51	2.69	2.30	2.45	1.70	2.95	-18.78	-5.74	-0.03	
		Marzo	-1.85	0.44	-0.63	2.70	2.19	2.39	1.62 ± 0.11	2.81	-17.17	-5.34	-0.01 ± 0.12	
		Abril	-2.0	0.4	-0.7	2.7	2.1	2.3	1.5 ± 0.18	2.7	-18.6	-6.0	-0.2 ± 0.42	
		Mayo	-1.8	0.3	-0.7	2.7	1.9	2.2	1.5 ± 0.25	2.3	-20.3	-7.0	-0.5 ± 0.76	
		Junio	-1.6	0.2	-0.6	2.8	1.9	2.3	1.5 ± 0.30	2.3	-21.2	-7.5	-0.6 ± 1.08	
		Julio	-1.5	0.2	-0.6	2.8	2.1	2.3	1.6 ± 0.34	2.1	-20.7	-7.3	-0.5 ± 1.33	
		Agosto	-1.4	0.3	-0.5	2.8	2.2	2.5	1.7 ± 0.38	2.0	-18.2	-6.2	-0.1 ± 1.52	
		Septiembre	-1.4	0.3	-0.5	2.9	2.3	2.5	1.7 ± 0.41	1.9	-16.7	-5.6	0.0 ± 1.65	
		Octubre	-1.5	0.3	-0.5	2.9	2.3	2.5	1.8 ± 0.44	1.8	-15.0	-4.7	0.3 ± 1.75	
		Noviembre	-1.3	0.5	-0.3	3.0	2.3	2.6	1.8 ± 0.49	1.8	-11.6	-3.2	0.7 ± 1.82	
		Diciembre	-1.0	0.5	-0.2	3.1	2.5	2.7	2.0 ± 0.54	1.8	-7.0	-1.4	1.2 ± 1.88	
	2016	Enero	-1.0	0.5	-0.2	3.1	2.5	2.7	2.0 ± 0.59	1.9	1.9	1.9	2.0 ± 1.92	
		Febrero	-1.5	0.4	-0.5	3.1	2.6	2.8	2.0 ± 0.66	2.0	0.3	1.4	1.8 ± 1.97	
		Marzo	-1.1	0.3	-0.3	3.1	2.6	2.8	2.0 ± 0.70	1.9	-3.7	-0.1	1.5 ± 2.04	
		Abril	-1.2	0.4	-0.3	3.1	2.6	2.8	2.0 ± 0.73	2.1	-1.8	0.7	1.7 ± 2.08	
		Mayo	-1.1	0.3	-0.3	3.1	2.6	2.8	2.0 ± 0.76	2.0</				

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fecha: 24 de marzo de 2015

Fecha: 24 de marzo de 2015

Cuadro III.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
			IPC										
			Subyacente						Residual				TOTAL 100%
			Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Alimentos	Energía	TOTAL	
			Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total					
IR Diciembre '13	9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%	13.9%					
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
		2015	-0.02	-0.31	-0.18	0.25	0.37	0.32	0.20	0.23	-8.18	-2.80	-0.47
		2016	0.0	-0.3	-0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.6	0.4	0.3
	Febrero	2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	1.0	0.6	0.4
		2015	0.54	0.68	0.62	0.21	0.29	0.26	0.35	0.06	2.07	0.74	0.43
		2016	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.1	0.5	0.2	0.3
	Marzo	2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
		2014	0.1	0.9	0.5	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	3.5	1.6	0.6
		2015	-0.18	0.84	0.37	0.24	0.25	0.24	0.28	0.20	5.55	2.04	0.66
		2016	0.2	0.8	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	1.4	0.6	0.4
	Abril	2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1
		2014	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.9	0.6	0.3
		2015	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.9	-0.1	0.1
		2016	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	1.0	0.7	0.3
	Mayo	2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2
		2014	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.4	1.3	0.8	0.3
		2015	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	-0.9	-0.2	0.1
		2016	0.1	-0.3	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	1.2	0.4	0.2
	Junio	2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2
		2014	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	1.5	0.6	0.2
		2015	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1
		2016	0.0	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.9	0.7	0.2
	Julio	2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0
		2014	-0.1	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.8	-0.1	0.0
		2015	0.0	-0.7	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1
		2016	0.0	-0.7	-0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	-0.7	-0.1	0.0
	Agosto	2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1
		2014	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.3	-2.7	-0.9	-0.2
		2015	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
		2016	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.6	0.0	0.1
	Septiembre	2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1
		2014	-0.4	1.3	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-1.5	-0.4	0.1
		2015	-0.4	1.2	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
		2016	-0.4	1.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.2
	Octubre	2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3
		2014	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	-5.0	-1.9	-0.3
		2015	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	-3.0	-0.9	0.0
		2016	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	-2.7	-0.8	0.0
	Noviembre	2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2
		2014	-0.7	-0.8	-0.7	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.0	-5.5	-2.1	-0.5
		2015	-0.5	-0.6	-0.5	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	-1.7	-0.6	-0.1
		2016	-0.4	-0.6	-0.5	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	-1.3	-0.4	-0.1
	Diciembre	2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0
		2014	-0.5	-1.3	-0.9	0.2	0.0	0.0	-0.2	0.3	-5.4	-1.8	-0.6
		2015	-0.2	-1.2	-0.8	0.3	0.1	0.2	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.0
		2016	-0.2	-1.2	-0.8	0.3	0.1	0.2	0.0	0.3	-0.4	0.0	0.0

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 24 de marzo de 2015

III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan en febrero en 0.6% por encima de máximos del ciclo anterior, menos que en el informe anterior. No obstante, se observa una gran discrepancia entre los precios de vivienda nueva y usada (distorsionados por los problemas de las hipotecas). Los niveles en la vivienda usada están un 20.7% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones.

Dentro de los indicadores de volumen, la venta de vivienda nueva se desvía al alza sobre las previsiones 7.4 pp en tasa mensual. La venta de vivienda usada registra variaciones similares a las previstas, lo mismo que los permisos de vivienda. Sin embargo, la vivienda iniciada se desvía a la baja 19.6 pp sobre tasa mensual, lo que podría ser debido al temporal de frío y nieve.

En materia de precios, importante innovación a la baja en los precios de la vivienda nueva (10 pp sobre tasa anual), hecho muy favorable a pesar de su elevada volatilidad.

Para los datos de volumen del mes de marzo las expectativas son de cambios intermensuales muy pequeños, en general al alza, salvo para las viviendas iniciadas que se prevé un aumento mensual del 15.4%.

En definitiva, el mercado inmobiliario de USA mantiene un proceso de lenta recuperación, aunque los datos de febrero están condicionados por el temporal de frío y nieve.

Gráfico A

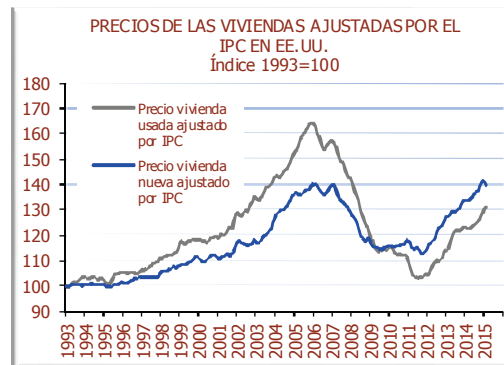
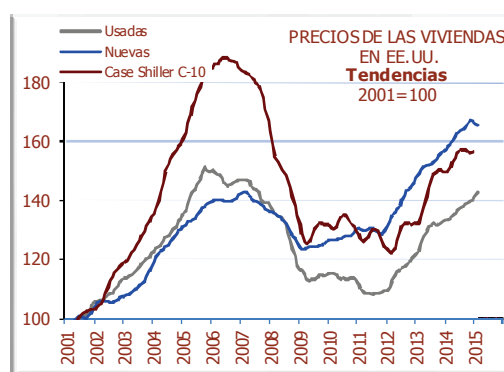


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 26 de marzo de 2015

El mal tiempo registrado durante el mes de febrero ha podido afectar a los datos, concretamente los datos de viviendas iniciadas registraron un dato muy negativo que pudiera estar justificado en el temporal de frío y nieve.

Sin embargo, la venta de vivienda nueva experimentó un dato muy positivo.

Y en materia de precios, la vivienda nueva reduce presión, aunque hay que contar con su elevada volatilidad.



Gráfico III.3.1.a

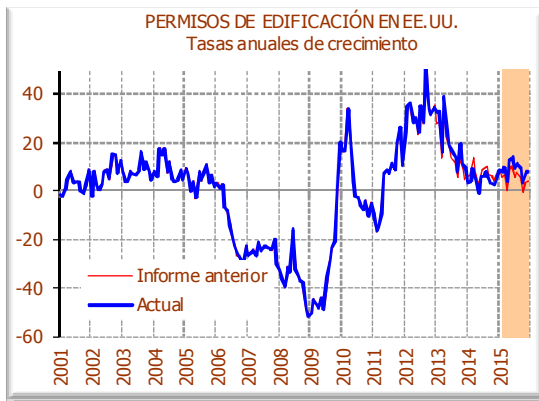


Gráfico III.3.1.b

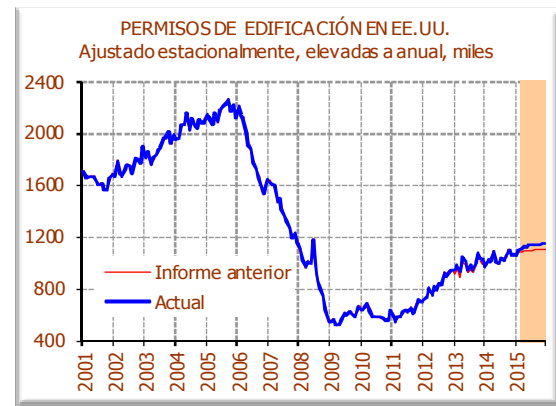


Gráfico III.3.2a

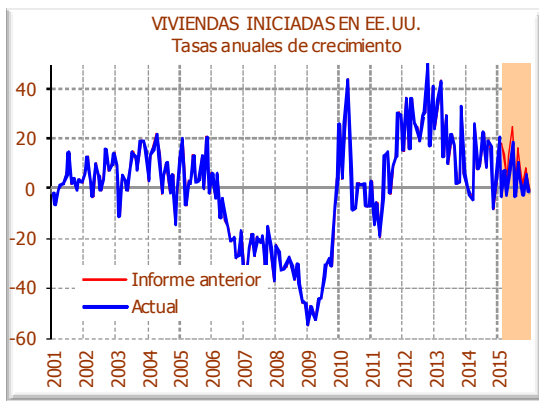


Gráfico III.3.2b

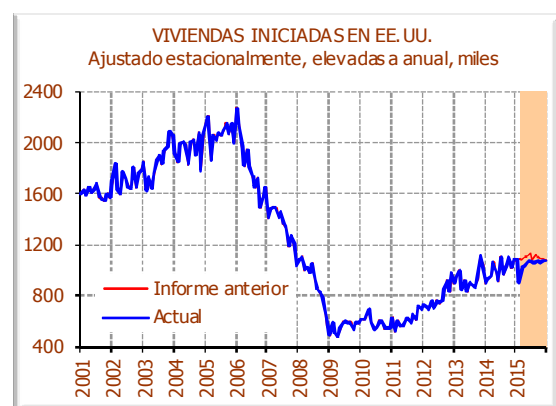


Gráfico III.3.3a

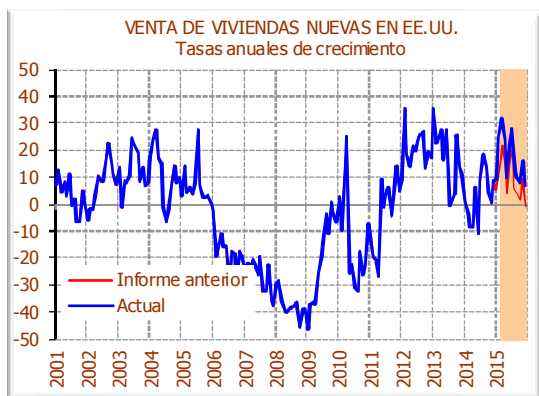
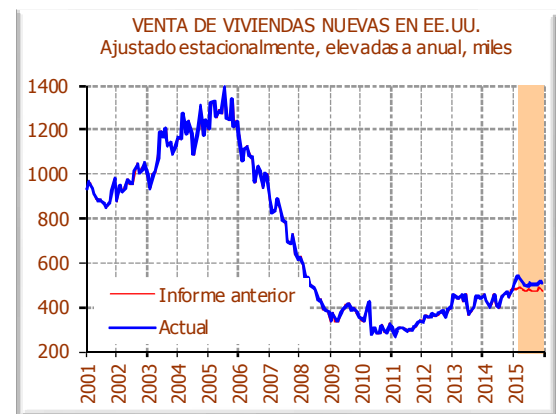


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de marzo de 2015

Gráfico III.3.4a

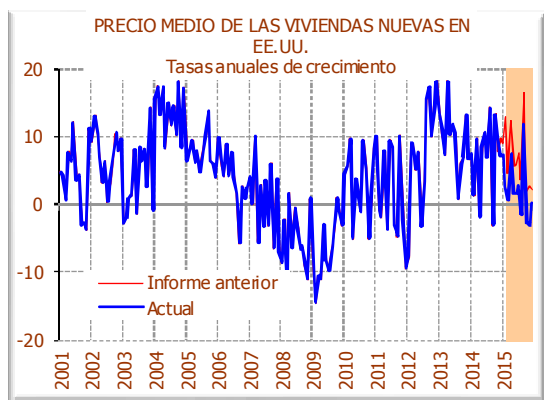


Gráfico III.3.4b

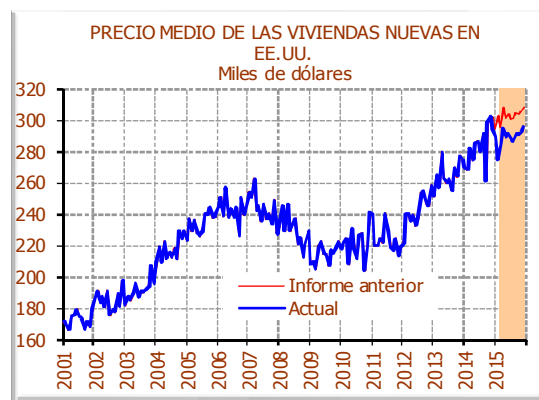


Gráfico III.3.5a

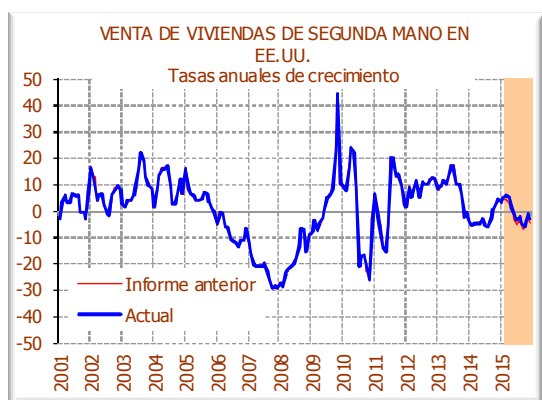


Gráfico III.3.5b

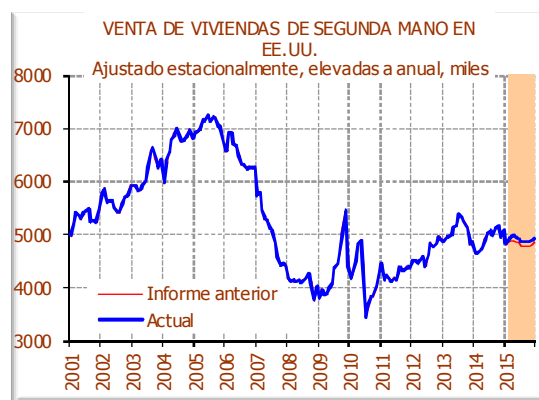


Gráfico III.3.6a

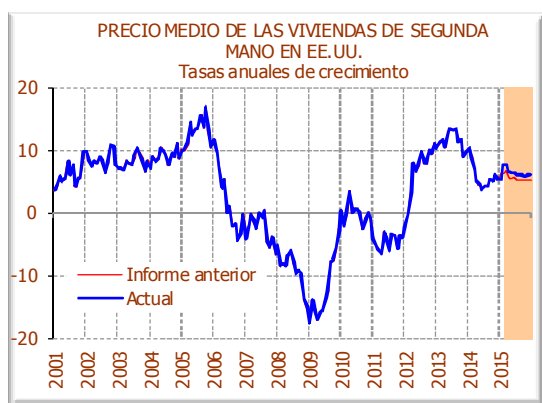
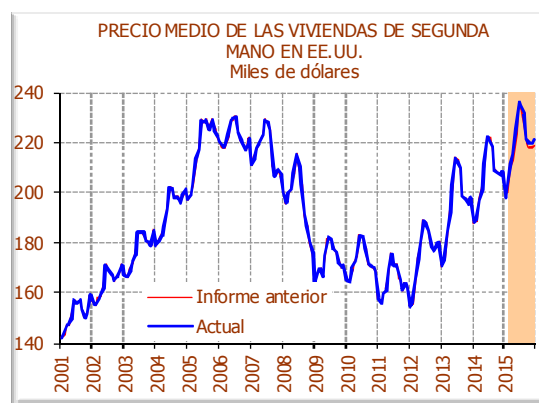


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 26 de marzo de 2015

IV. ESPAÑA

El BdE anticipa un crecimiento trimestral del 0.8% en el PIB, una décima sobre las previsiones BIAM.

El crecimiento del IPI (n.c.v.e) en enero sorprende a la baja, pero la buena previsión de sus indicadores lleva el pronóstico hasta el 1.9% (± 2) para 2015 y el 3.8% (± 3) para 2016.

La menores subidas de lo esperado en automóviles y algunos servicios, realinean a la baja nuestras previsiones de inflación subyacente, la media de 2015 se reduce hasta el 0.5% (± 0.46).

La afiliación a la Seg. Soc. sorprende al alza en febrero debido a la contratación temporal. El crecimiento medio anual del empleo EPA para 2015 alcanzaría el 3.1%.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA											
Tasas anuales medias de crecimiento											
					Predicciones						
					2015	2016					
					(±1.1)	(±1.7)					
PIB pm. ¹					-0.6	-2.1	-1.2	1.4		2.7 (±1.1)	2.5 (±1.7)
Demanda	Gasto en consumo privado	-2.0	-2.9	-2.3	2.4	3.0	2.8				
	Gasto en consumo final AA. PP.	-0.3	-3.7	-2.9	0.1	0.1	-1.0				
	Formación bruta de capital fijo	-6.3	-8.1	-3.8	3.4	3.4	4.3				
	Activos fijos materiales	-7.2	-9.2	-4.2	3.6	3.7	4.8				
	Construcción	-10.6	-9.3	-9.2	-1.5	1.4	3.1				
	Bienes de equipo y activos cultivad	0.8	-9.0	5.6	11.6	7.1	7.2				
	Contribución Demanda Doméstica	-2.5	-4.3	-2.7	2.2	2.6	2.5				
	Exportación de Bienes y Servicios	7.4	1.2	4.3	4.2	4.7	4.5				
	Importación de Bienes y Servicios	-0.8	-6.3	-0.5	7.6	4.7	4.2				
Contribución Demanda Externa	1.9	2.2	1.4	-0.8	0.1	0.0					
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	4.2	-12.8	15.6	3.3	-3.6	-0.4				
	Industria	0.1	-3.8	-1.8	1.5	1.4	1.9				
	Industria manufacturera	-0.9	-4.0	-1.1	2.3	1.1	1.5				
	Construcción	-12.7	-14.3	-8.1	-1.2	2.9	-0.1				
	Servicios	1.1	0.2	-1.0	1.6	3.3	3.3				
	Servicios de mercado	1.4	0.5	-0.9	2.0	4.1	4.1				
	Admón. Pública, sanidad y educación	0.5	-0.6	-1.3	0.5	1.0	0.9				
	Impuestos	-5.2	-4.4	-1.5	0.6	1.9	1.7				
Precios IPC ²											
Total	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4 (±0.7)	0.9 (±1.5)					
Subyacente	1.7	1.6	1.4	0.0	0.5 (±0.5)	0.6 (±1)					
dic / dic	2.4	2.9	0.3	-0.4	0.3	0.7					
Sector exterior											
Saldo balanza cta. Cte. (mME)	-39.0	-12.4	8.0	-	-	-					
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)	-3.6	-0.6	1.5	-	-	-					
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*	-9.6	-10.6	-7.1	-	-	-					
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³					2 (±1.4)	3.8 (±3)					
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ⁴											
Ocupados	-1.6	-4.3	-2.8	1.2	3.2	-					
Agricultura y pesca	-3.9	-1.6	-0.9	-0.1	-1.5	-					
Industria	-1.7	-4.6	-5.2	1.0	3.0	-					
Construcción	-15.0	-17.3	-11.4	-3.5	11.2	-					
Servicios	0.2	-3.0	-1.7	1.7	2.9	-					
Activos	0.3	0.0	-1.1	-1.0	1.2	-					
Tasa de paro	21.4	24.8	26.1	24.4	23.0	-					
EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL ¹											
Ocupados a Tiempo Completo	-2.2	-4.8	-3.4	0.0	-	-					

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de febrero de 2015 (2) 12 de marzo de 2015
(3) 6 de febrero de 2015 (4) 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.1

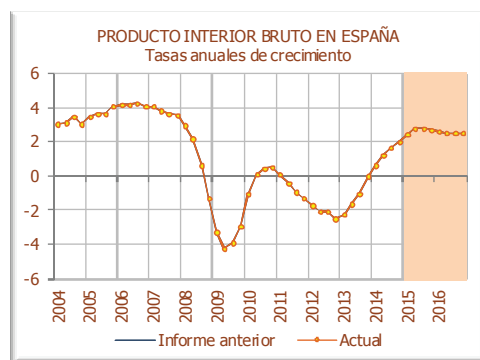


Gráfico IV.2

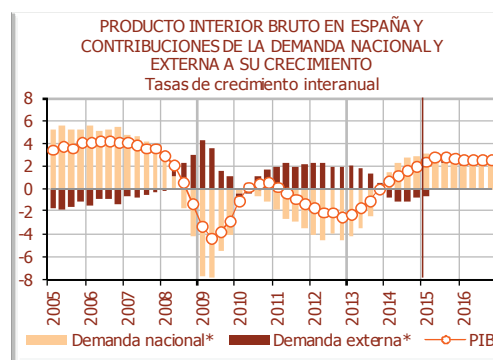


Gráfico IV.3

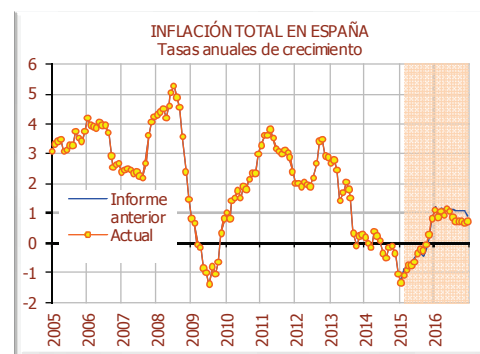


Gráfico IV.4

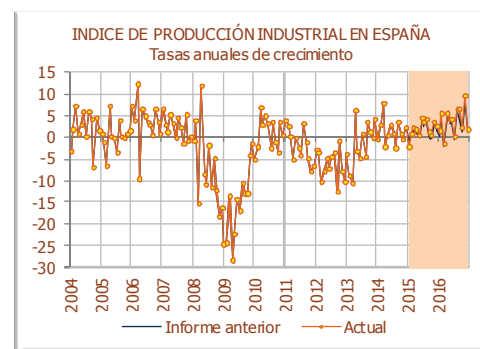
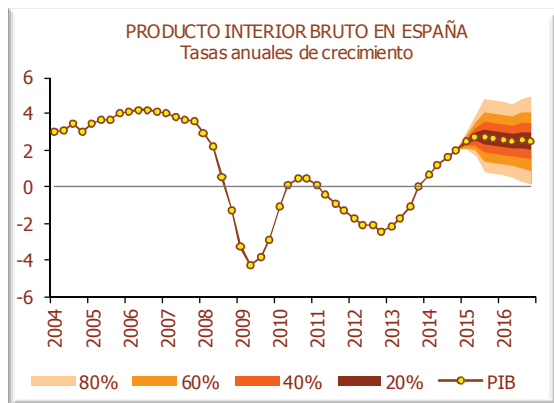
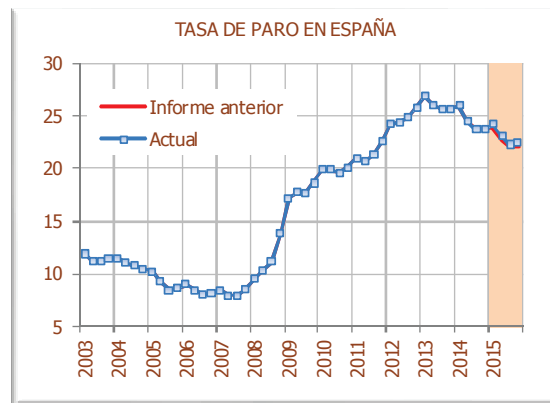


Gráfico IV.5



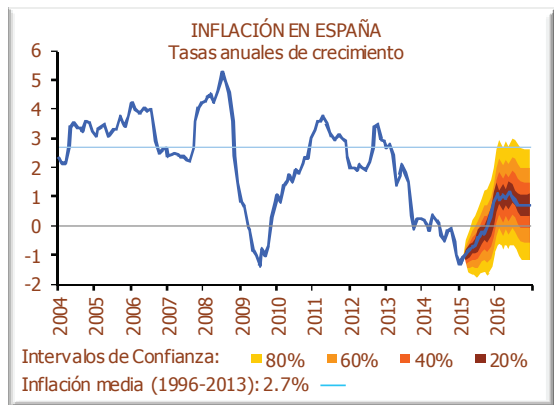
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015

Gráfico IV.6



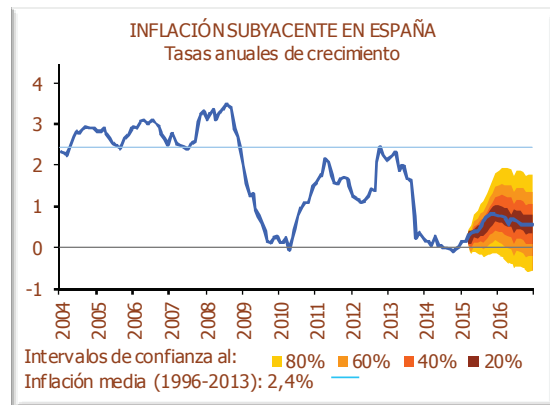
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.7



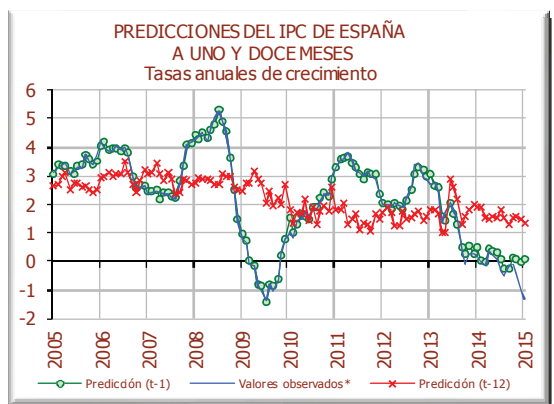
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.8



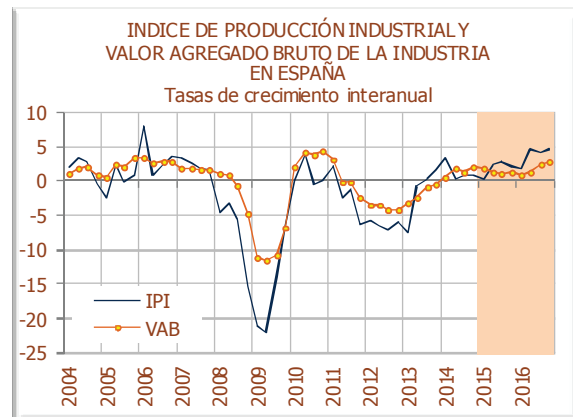
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.9



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.10



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 6 de marzo de 2015

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Los datos difundidos durante el mes de marzo muestran que hasta el segundo mes de 2015, el tono de los indicadores sobre la economía española sigue mostrando, en general, una tendencia al crecimiento.

Comenzando por los Indicadores de Confianza, cuya variación anticipa los cambios en el crecimiento de los diferentes componentes del PIB a los que hacen referencia, el Índice de Sentimiento Económico de la Comisión Europea, aumentó en febrero hasta 107.4 puntos, un valor elevado que no se alcanzaba desde 2006. Esta cifra implica un crecimiento en el trimestre de 3.3 puntos respecto al valor medio del trimestre anterior.

El buen dato del indicador agregado se debe sobre todo al aumento de la Confianza de los Consumidores que en los dos meses transcurridos de 2015 ha vuelto a situarse por debajo del 3 negativo, situación que no se alcanzaba desde 2001 y que supone un aumento de 9 puntos en el promedio trimestral.

También han progresado al alza la confianza del Comercio Minorista (5.1 pts.), Sector Servicios (6.9 pts.) e Industria (0.6 pts.). Por el contrario, se reducía en 2.6 pts. la confianza de las actividades de Construcción.

Esta mejora de la confianza se ve corroborada por los datos de los PMI, que se elevan en promedio trimestral tanto en el Compuesto (1.9 pts.) como en el Manufacturero (0.7) y el de Servicios (2.2).

Los agentes, por tanto, mejoran la valoración del entorno económico.

Si se examina la información relativa a otros aspectos distintos de la confianza, se da lugar a más interpretaciones.

Los indicadores relativos al Consumo Privado muestran también tendencia positiva. Por ejemplo, las Matriculaciones de Turismos mantiene, en promedio un aumento del 9.0% respecto al trimestre anterior, o el Índice de Comercio Minorista, que muestra un incremento de un 0.5% en el mismo periodo. Sin embargo, al

contrario que la confianza, estos datos de consumo apuntan un crecimiento más lento respecto al 0.9% observado en el trimestre anterior, lo cual sería compatible con la tasa del 0.7% prevista por el BIAM.

En cuanto a la producción industrial, la serie original del IPI, o IPI no corregido de valores estacionales o efectos calendario (n.c.v.e) disminuyó un 2.0% interanual en enero, sorprendiendo a la baja sobre el 0.6% negativo previsto por el BIAM.

Este crecimiento menor del esperado se ha debido sobre todo a la producción de bienes de consumo no duradero, que descendió cinco puntos porcentuales más de lo previsto. Sin embargo el comportamiento mejor del esperado de la producción de bienes de equipo en primer término, y de la energía en segundo término, restaron efecto a dicha sorpresa a la baja.

A tenor de lo observado en los indicadores que se utilizan en la previsión del IPI, la producción de bienes de equipo y de energía mantendrá una trayectoria al alza en los próximos periodos que compensa a medio plazo el efecto del mal dato puntual de enero.

Actualizados los modelos con la nueva información, las previsiones sobre el IPI reflejan crecimientos medios anuales mayores. Para 2015 se produce una revisión al alza de cinco décimas hasta el 2.9% (± 1.4). Lo mismo ocurre para 2016, en ocho décimas llegando al 3.8% (± 3.0) en 2017 la revisión llega a un punto, hasta el 4.4% (± 3.0).

Respecto al mercado laboral, este mes hemos conocido que el dato de febrero de la Afiliación a la Seguridad Social fue el mejor para este mes desde 2007. El crecimiento mensual observado, corregido de valores estacionales fue del 0.5%, y el interanual del 2.9%.

Hablando de la serie no corregida de efectos estacionales, que se asemeja más a la evolución observada en la EPA, en lo que va de trimestre la afiliación ha disminuido un 0.4%, compatible con lo

El tono de los indicadores sobre la economía española sigue mostrando, en general, una tendencia al crecimiento.

La Confianza de los Consumidores que en los dos meses transcurridos de 2015 ha vuelto a situarse por debajo del 3 negativo, situación que no se alcanzaba desde 2001 y que supone un aumento de 9 puntos en el promedio trimestral.



previsto por el BIAM, en el entorno de la misma cifra.

Destaca la pujanza de las afiliaciones al sector de la construcción, cuyo ritmo anual de crecimiento alcanzó valores superiores al 5% en febrero.

En lo que respecta al paro registrado, este se redujo en febrero en 13.5 miles de personas, alcanzando la cifra de parados registrados los 4.5 millones.

Resumiendo, el escenario dibujado por el momento muestra el crecimiento basado en la demanda interna que se establecía en las últimas predicciones.

Los aumentos recientes del empleo podrían estar influyendo con especial impacto en la confianza del consumidor, cuyo ascenso desde que empezó el año es francamente reseñable. El empleo, por su parte, aunque en el trimestre se comporta en línea con lo esperado, ha sorprendido al alza en el último mes. Por este lado, parece que predominan los riesgos al alza.

Sin embargo hay dos factores claves para el crecimiento del PIB de los que no se dispone información suficiente para extraer conclusiones. Uno es el Consumo Final de las AAPP, cuyo peso en el PIB es del 20% y cuya discrecionalidad y abundantes revisiones hace difícil prever. El otro es la aportación del sector exterior del que, a tenor del fuerte crecimiento del consumo, podría provenir una aportación neta negativa, por el aumento de importaciones.

En lo que respecta al paro registrado, este se redujo en febrero en 13.5 miles de personas, alcanzando la cifra de parados registrados los 4.5 millones.

Los aumentos recientes del empleo podrían estar influyendo con especial impacto en la confianza del consumidor, cuyo ascenso desde que empezó el año es francamente reseñable.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	0.3	1.5	-10.1	5.1	-6.1	-4.9	-0.3	9.4	6.9	0.3	0.0	
	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-2.9	-3.7	-9.3	-9.0	-9.2	-8.1	-4.3	1.2	-6.3	2.2	-2.1	
	2013	-2.3	-2.9	-9.2	5.6	-4.2	-3.8	-2.7	4.3	-0.5	1.4	-1.2	
	2014	2.4	0.1	-1.5	11.6	3.6	3.4	2.2	4.2	7.6	-0.8	1.4	
	2015	3.0	0.1	1.4	7.1	3.7	3.4	2.6	4.7	4.7	0.1	2.7 (±1.1)	
	2016	2.8	-1.0	3.1	7.2	4.8	4.3	2.5	4.5	4.2	0.0	2.5 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2013	I	-3.8	-4.5	-7.4	-6.2	-7.0	-6.3	-4.3	0.0	-7.3	2.1	-2.2
		II	-3.1	-3.6	-11.4	3.4	-6.4	-5.5	-3.5	7.3	1.3	1.8	-1.7
		III	-2.1	-2.4	-9.7	11.4	-2.6	-2.6	-2.4	4.9	0.5	1.3	-1.0
		IV	-0.1	-1.1	-8.3	14.7	-0.5	-0.5	-0.4	5.1	3.8	0.4	0.0
	2014	I	1.3	0.3	-7.4	15.4	0.7	0.8	1.4	6.4	9.4	-0.8	0.6
		II	2.3	0.3	-0.7	12.7	4.3	3.9	2.3	1.0	4.9	-1.1	1.2
		III	2.7	0.3	0.1	9.5	3.9	3.9	2.7	4.5	8.6	-1.1	1.6
		IV	3.3	-0.5	2.4	9.4	5.5	5.1	2.8	4.7	7.7	-0.8	2.0
	2015	I	3.4	0.0	2.9	8.9	5.4	4.9	3.1	5.5	8.1	-0.7	2.4 (±0.3)
		II	3.0	0.0	1.1	6.7	3.5	3.2	2.5	6.3	6.0	0.2	2.8 (±0.3)
		III	2.9	0.0	1.4	6.5	3.4	3.1	2.4	2.9	1.7	0.4	2.8 (±0.4)
		IV	2.7	0.4	0.1	6.3	2.5	2.4	2.4	4.2	3.4	0.3	2.7 (±0.5)
	2016	I	2.6	-1.0	1.3	6.5	3.5	3.2	2.1	4.6	3.2	0.5	2.6 (±0.8)
		II	2.7	-1.0	3.9	7.0	5.2	4.7	2.4	4.2	4.1	0.1	2.5 (±0.9)
		III	2.8	-1.0	3.5	7.4	5.1	4.6	2.4	4.7	4.7	0.1	2.5 (±1.5)
		IV	2.8	-1.0	3.6	7.7	5.3	4.8	2.5	4.6	4.8	0.0	2.5 (±1.5)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	0.3	1.5	-10.1	5.1	-6.1	-4.9	-0.3	9.4	6.9	0.3	0.0	
	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-2.9	-3.7	-9.3	-9.0	-9.2	-8.1	-4.3	1.2	-6.3	2.2	-2.1	
	2013	-2.3	-2.9	-9.2	5.6	-4.2	-3.8	-2.7	4.3	-0.5	1.4	-1.2	
	2014	2.4	0.1	-1.5	11.6	3.6	3.4	2.2	4.2	7.6	-0.8	1.4	
	2015	3.0	0.1	1.4	7.1	3.7	3.4	2.6	4.7	4.7	0.1	2.7 (±1.1)	
	2016	2.8	-1.0	3.1	7.2	4.8	4.3	2.5	4.5	4.2	0.0	2.5 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	-0.8	-0.5	-1.9	1.3	-0.8	-0.8	-1.2	-1.2	-4.1	0.8	-0.3
		II	0.0	-0.3	-5.5	6.3	-1.4	-1.0	-0.1	6.1	6.5	0.0	-0.1
		III	0.4	-0.2	-0.3	4.7	1.6	1.2	0.4	0.5	1.4	-0.3	0.1
		IV	0.3	-0.1	-0.9	1.7	0.1	0.2	0.4	-0.2	0.2	-0.1	0.3
	2014	I	0.6	1.0	-0.9	2.0	0.3	0.4	0.6	0.1	1.1	-0.3	0.3
		II	1.0	-0.4	1.3	3.8	2.2	2.0	0.9	0.7	2.1	-0.4	0.5
		III	0.8	-0.1	0.5	1.7	1.2	1.1	0.7	3.9	5.0	-0.2	0.5
		IV	0.9	-1.0	1.4	1.6	1.6	1.4	0.5	0.0	-0.6	0.2	0.7
	2015	I	0.7	0.0	-0.4	1.5	0.2	0.2	0.9	0.8	1.4	-0.2	0.7 (±0.3)
		II	0.6	-0.4	-0.4	1.6	0.4	0.4	0.4	1.6	0.1	0.5	0.8 (±0.3)
		III	0.7	-0.2	0.8	1.6	1.1	1.0	0.6	0.6	0.8	-0.1	0.5 (±0.4)
		IV	0.7	-0.6	0.1	1.5	0.7	0.6	0.5	1.3	1.0	0.1	0.6 (±0.5)
	2016	I	0.6	0.1	0.8	1.7	1.2	1.0	0.6	1.1	1.2	0.0	0.6 (±0.8)
		II	0.7	-0.4	2.2	2.0	2.1	1.9	0.7	1.2	1.0	0.1	0.7 (±0.9)
		III	0.8	-0.2	0.4	2.0	1.1	1.0	0.6	1.1	1.3	-0.1	0.6 (±1.5)
		IV	0.8	-0.6	0.2	1.8	0.9	0.8	0.5	1.2	1.1	0.0	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de febrero de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	2.1	0.0	3.6	-14.5	0.9	2.4	1.3	0.1	0.0	
	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.2	-0.6	
	2012	-12.8	-4.0	-3.8	-14.3	0.5	-0.6	0.2	-4.4	-2.1	
	2013	15.6	-1.1	-1.8	-8.1	-0.9	-1.3	-1.0	-1.5	-1.2	
	2014	3.3	2.3	1.5	-1.2	2.0	0.5	1.6	0.6	1.4	
	2015	-3.6	1.1	1.4	2.9	4.1	1.0	3.3	1.9	2.7 (±1.1)	
	2016	-0.4	1.5	1.9	-0.1	4.1	0.9	3.3	1.7	2.5 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2013	I	5.3	-2.9	-3.3	-8.8	-1.4	-1.9	-1.5	-2.9	-2.2
		II	21.9	-1.2	-2.4	-9.6	-1.5	-1.8	-1.6	-1.5	-1.7
		III	17.2	-0.6	-0.9	-8.0	-1.2	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0
		IV	18.4	0.4	-0.5	-6.0	0.3	-0.7	0.0	-0.6	0.0
	2014	I	10.3	1.5	0.5	-6.2	1.2	0.2	0.9	0.0	0.6
		II	1.6	2.4	1.9	-1.7	1.7	0.6	1.4	0.5	1.2
		III	5.3	2.3	1.5	0.0	2.1	0.6	1.7	1.1	1.6
		IV	-3.4	3.0	2.1	3.4	2.9	0.5	2.3	1.0	2.0
	2015	I	-4.2	2.0	1.9	3.7	3.4	1.0	2.8	1.6	2.4 (±0.3)
		II	-2.5	1.3	1.3	3.6	4.2	0.7	3.3	1.4	2.8 (±0.3)
		III	-6.0	1.0	1.1	3.6	4.4	0.8	3.5	2.4	2.8 (±0.4)
		IV	-1.7	0.3	1.2	0.6	4.2	1.5	3.5	2.2	2.7 (±0.5)
	2016	I	-0.5	0.4	0.9	1.2	4.3	1.0	3.5	2.0	2.6 (±0.8)
		II	-0.3	1.1	1.5	0.2	4.2	0.8	3.4	1.9	2.5 (±0.9)
		III	-0.4	1.9	2.4	-0.6	4.1	0.9	3.3	2.3	2.5 (±1.5)
		IV	-0.4	2.6	2.8	-1.1	4.0	0.7	3.2	2.3	2.5 (±1.5)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	2.1	0.0	3.6	-14.5	0.9	2.4	1.3	0.1	0.0	
	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.2	-0.6	
	2012	-12.8	-4.0	-3.8	-14.3	0.5	-0.6	0.2	-4.4	-2.1	
	2013	15.6	-1.1	-1.8	-8.1	-0.9	-1.3	-1.0	-1.5	-1.2	
	2014	3.3	2.3	1.5	-1.2	2.0	0.5	1.6	0.6	1.4	
	2015	-3.6	1.1	1.4	2.9	4.1	1.0	3.3	1.9	2.7 (±1.1)	
	2016	-0.4	1.5	1.9	-0.1	4.1	0.9	3.3	1.7	2.5 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	6.9	0.4	0.1	-0.7	-0.5	-1.2	-0.6	-0.5	-0.3
		II	6.5	-0.2	-0.6	-3.8	-0.2	0.7	0.0	0.4	-0.1
		III	-0.1	0.4	0.6	-1.3	0.5	-0.1	0.3	-1.4	0.1
		IV	4.1	-0.2	-0.6	-0.3	0.4	-0.1	0.3	0.9	0.3
	2014	I	-0.4	1.5	1.1	-0.9	0.4	-0.2	0.3	0.1	0.3
		II	-2.0	0.7	0.8	0.7	0.3	1.0	0.5	1.0	0.5
		III	3.6	0.2	0.2	0.5	0.9	-0.1	0.7	-0.8	0.5
		IV	-4.5	0.5	0.0	3.1	1.2	-0.2	0.8	0.7	0.7
	2015	I	-1.2	0.6	1.0	-0.6	1.0	0.3	0.8	0.7	0.7 (±0.3)
		II	-0.2	0.0	0.1	0.7	1.1	0.8	1.0	0.8	0.8 (±0.3)
		III	-0.1	-0.1	0.0	0.4	1.1	0.0	0.8	0.0	0.5 (±0.4)
		IV	-0.1	-0.2	0.1	0.2	1.0	0.5	0.9	0.4	0.6 (±0.5)
	2016	I	0.0	0.6	0.7	0.0	1.1	-0.3	0.7	0.4	0.6 (±0.8)
		II	-0.1	0.7	0.7	-0.3	1.0	0.6	0.9	0.5	0.7 (±0.9)
		III	-0.2	0.7	0.8	-0.4	0.9	0.1	0.7	0.4	0.6 (±1.5)
		IV	-0.2	0.5	0.6	-0.3	0.9	0.3	0.8	0.4	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de febrero de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-11.4	-0.9	-2.0	0.1	-2.7	-2.9	18.6	-2.0	
	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-7.4	-6.4	
	2013	-12.2	-1.2	-2.2	1.2	-2.6	-2.6	-1.6	-1.7	
	2014	-1.6	2.3	1.9	1.4	3.2	-1.6	1.7	1.4	
	2015	4.5	0.2	0.5	4.7	2.1	0.6	2.2	2 (±1.4)	
	2016	9.1	1.5	2.1	8.6	4.2	0.2	4.7	3.8 (±3)	
	2017	9.8	2.7	3.3	8.8	4.3	0.9	5.2	4.4 (±3)	
TASAS ANUALES	2013	I	-18.1	-6.5	-7.5	-6.7	-9.4	-5.9	-5.9	-7.6
		II	-12.2	-0.8	-1.8	3.5	-1.4	-2.7	-2.7	-0.8
		III	-8.1	0.8	0.0	2.9	-0.2	-0.9	-0.9	0.3
		IV	-9.7	1.8	0.8	5.6	1.2	-0.9	-0.9	1.6
	2014	I	-1.0	4.7	4.3	6.9	4.3	-2.1	-2.1	3.5
		II	-4.0	0.6	0.2	-0.3	0.9	0.7	0.7	0.4
		III	-5.1	2.4	1.8	-1.5	3.8	-1.8	-1.8	1.0
		IV	3.5	1.4	1.6	0.6	3.8	-3.0	-3.0	0.8
	2015	I	1.0	-2.0	-1.8	0.5	1.0	2.6	2.6	0.4
		II	5.8	1.9	2.2	4.6	2.8	-0.9	-0.9	2.3
		III	7.9	1.4	1.9	8.6	3.0	-1.1	-1.1	2.9
		IV	3.3	-0.7	-0.4	5.5	1.4	2.0	2.0	2.2
	2016	I	6.0	-0.2	0.3	6.1	2.2	-1.4	-1.4	1.8
		II	9.9	2.1	2.7	9.7	5.1	0.7	0.7	4.7
		III	9.8	1.8	2.4	8.9	4.6	0.8	0.8	4.1
		IV	10.5	2.4	3.0	9.6	4.8	0.9	0.9	4.7

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	-5.0	4.0	-2.6	-3.6	-0.3	3.2	1.5
Febrero	-2.0	2.5	-3.4	-8.8	2.9	2.8	5.6
Marzo	6.8	0.4	-10.3	-10.4	8.0	1.9	-1.5
Abril	3.0	-5.0	-7.8	6.3	-2.2	0.3	5.7
Mayo	5.1	-0.2	-4.8	-3.1	0.6	-2.1	4.2
Junio	3.3	-2.4	-7.3	-4.8	2.8	-0.9	4.2
Julio	-2.3	-4.0	-4.5	1.0	1.0	-0.9	0.1
Agosto	3.5	3.1	-3.5	-4.3	-2.5	0.1	6.5
Septiembre	-1.1	-1.2	-12.4	3.6	3.7	-2.6	6.5
Octubre	-3.6	-4.7	-0.6	1.1	0.9	0.3	2.1
Noviembre	3.4	-7.9	-7.8	-0.1	-0.4	3.0	9.7
Diciembre	0.4	-6.3	-10.2	4.1	2.2	2.7	2.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de marzo de 2015

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos	2014			Tasas anuales medias					
				May	Jun	Jul	2013	2014	2015	2016		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	43.8	-14.0	-25.4	-31.5	0.3	-19.8	-13.5		
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-2.6	-4.3	-1.9	-10.8	0.7	9.5	6.0		
			11.2	2.8	-8.4	-8.8	-14.3	-1.1	2.4	3.0		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.4	5.3	5.2	-0.8	3.9	-0.4	2.1		
		11 Fabricación de bebidas	35.1	8.0	6.0	6.5	-3.0	4.2	-1.5	1.0		
		12 Industria del tabaco	3.0	5.4	23.9	6.3	-3.1	-4.3	-3.7	0.8		
		13 Industria textil	11.0	1.6	7.7	6.9	1.1	2.5	3.4	2.4		
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-6.9	-1.8	-3.7	3.6	-6.3	-6.1	-4.0		
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	3.8	8.5	10.6	-2.9	3.0	-4.7	-0.1		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	6.8	10.8	6.6	-3.5	4.5	4.2	8.8		
		17 Industria del papel	27.0	-4.4	0.2	1.3	-1.3	-0.2	2.8	4.2		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-5.6	1.2	-3.6	-10.2	-1.4	0.5	0.9		
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-0.3	3.7	-3.6	-0.3	1.4	4.4	5.0		
		20 Industria química	59.8	1.6	4.5	4.3	-1.2	4.7	2.8	4.4		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.3	-2.0	-2.3	2.9	-2.0	4.6	6.8		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	1.7	3.6	2.7	1.3	4.6	1.1	4.3		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	1.5	2.9	0.6	-7.4	2.1	5.3	7.2		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	2.7	6.4	1.6	-1.6	4.2	-3.2	1.4		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	-2.7	-5.2	-2.8	-1.5	-1.1	1.5	6.8		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-1.0	19.9	8.5	-6.3	14.4	10.8	-3.0		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	1.7	4.4	1.2	-5.4	3.1	1.9	7.7		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	-6.3	-4.2	-6.3	1.1	-4.6	-3.8	1.0		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.8	13.1	12.9	6.4	8.4	6.4	5.2		
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-4.5	-11.9	-6.9	-9.5	-0.5	0.0	1.9		
		31 Fabricación de muebles	18.7	-10.0	-1.7	-1.9	-14.1	-1.7	4.2	8.6		
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	-3.2	7.1	1.1	6.9	5.1	2.7	5.5		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	-3.5	-2.3	1.7	-3.5	-1.0	3.3	2.8		
					819.7	0.3	2.9	2.1	-1.4	2.3	1.6	3.9
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			143.9	0.0	1.0	-4.7	-3.9	-2.4	3.6	3.1
		E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación			25.1	10.7	7.3	1.7	3.9	0.3	2.5	5.4
				999.89	0.6	2.8	1.0	-1.7	1.4	2.0	3.8	

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 6 de marzo de 2015

IV.2. INFLACIÓN

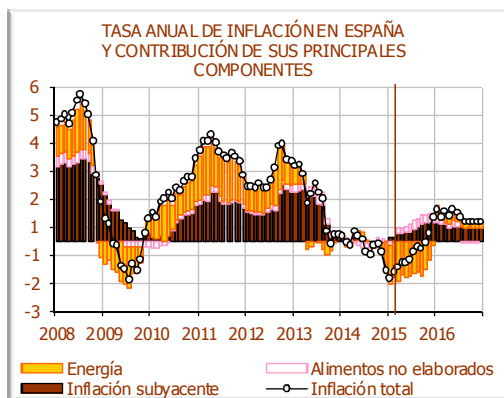
La caída anual del IPC español en febrero fue del 1.1%, dos décimas más que la previsión del BIAM. En tasa mensual, el índice aumentó un 0.2%.

El error de previsión responde sobre todo a las sorpresas a la baja observadas dentro de la inflación subyacente. Dentro de Manufacturas, los precios de los automóviles subieron menos de lo esperado por la aplicación de los descuentos del Plan PIVE 6 incluso con los fondos agotados, a cuenta de la siguiente edición. Destaca asimismo la reducción en las tarifas aéreas en lo que puede considerarse un efecto de segunda vuelta de las recientes bajadas de precios del crudo. Asimismo sorprendió a la baja el comportamiento de los precios de la electricidad, con un descenso por encima del 5.%.

En una interpretación en clave macroeconómica del IPC de febrero, lo más destacado sucede en el apartado de carburantes. Durante el mes se ha producido una subida de precios del 5.2% que acaba con la racha de siete meses de bajadas. Los datos disponibles de marzo apuntan a que la tendencia continúa aunque con menor intensidad. La evolución es coherente con los datos de los mercados del BRENT, que, tras marcar un mínimo el pasado enero en 47\$, muestran en sus precios futuros un ascenso del 7% hasta diciembre de este año, alcanzando los 62\$ el barril (Gráficos IV.2.6 y IV.2.7).

En segundo término, las inundaciones en la cuenca del Ebro podrían impactar en el IPC de Alimentación No Elaborada en los próximos meses, tanto por la restricción de

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

oferta presente como de oferta futura al haberse dado en fechas que afectan mucho al ciclo de producción de productos muy consumidos como la patata y el tomate.

En tercer lugar, sigue siendo destacable la relativamente baja inflación del Servicios, comparada con el crecimiento observado del Consumo en la Contabilidad Nacional. Por el momento, solo Ocio y Cultura, de peso poco importante, ha sorprendido al alza respecto a su tendencia de los últimos meses. La expansión del consumo hace esperar más señales de este tipo en los meses sucesivos. Parece razonable achacar la actual estabilidad, incluso descenso de algunos precios a la doble causa de la caída del salario medio en términos reales y a la presencia de los efectos de segunda vuelta derivados de las bajadas del crudo en los meses anteriores. Este último factor afecta de manera clave a los Servicios de Transporte, cuya aportación al IPC de Servicios del 15% y que han anotado una fuerte sorpresa a la baja este mes.

Este escenario explica el cambio operado en nuestras previsiones sobre la inflación. El pronóstico sobre la subyacente se reajusta a la baja, en espera de que este efecto del tirón del consumo privado se materialice o no. Para 2015 la inflación subyacente media será del 0.5% (± 0.46), cifra que también se prevé para los años 2016 y 2017 (Cuadro

Sin embargo las sorpresas al alza de marzo en Alimentación No Elaborada y carburantes, que pueden sostenerse durante algunos meses, hacen que la previsión de inflación total para 2015 se eleve hasta el 0.4% (± 0.74) negativo.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2015		Tasas anuales medias			
	Febrero	Marzo	2014	2015	2016	2017
Subyacente 81.41%	0.2	0.3 (± 0.19)	0.0	0.5 (± 0.46)	0.6 (± 0.99)	0.5 (± 1)
Total 100%	-1.1	-0.9 (± 0.19)	-0.2	-0.4 (± 0.74)	0.9 (± 1.46)	0.8 (± 1.46)

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015



IV.2.1).

Sin embargo, las sorpresas al alza observadas este mes en la parte no subyacente influyen en aumentar, si bien en escasa medida, las predicciones de inflación total. Para 2015 esperamos una inflación media del 0.4%(±0.74) negativa, mientras que para 2016 y 2017 esta sería del 0.9%(±1.46) y del 0.8%(±1.46) respectivamente (Cuadro IV.2.1).

Seguiremos previendo tasas negativas de inflación hasta después del verano, principalmente originadas por el efecto base del petróleo que desaparecerá en noviembre. Esta senda es cada vez menos negativa hasta dicho mes, y su intensidad variará en función de cómo se comporten los combustibles. Cambios en ese escenario de los 62\$ en diciembre de 2015 que marcan los mercados de futuros actualmente, anticiparían, teóricamente dinámicas similares en los carburantes (Gráficos IV.2.6 y IV.2.7).

También se prevé una ligera aceleración, aunque por diferentes razones, para la componente subyacente, en este caso explicada por la convergencia al 1.0% que, prevemos, ocurrirá en la inflación de Servicios (Cuadro IV.2.5).

Por tanto, seguimos en un escenario de inflación muy baja y pronósticos en la misma línea, que cae a valores negativos por efecto de los precios del crudo. El ascenso del consumo, no obstante, debería irse percibiendo en los próximos meses, matizado respecto a otros periodos históricos, por la baja presión salarial debida, entre otros factores, al abundante reservorio de mano de obra desocupada. Asimismo, los efectos de la expansión cuantitativa comenzada por el BCE deberían transmitirse a la oferta, lo que, a su vez, aceleraría la inflación. Pensamos, en consecuencia, que en los próximos meses son más probables revisiones al alza que a la baja en las expectativas de inflación, pero esto debe ser confirmado por los datos.

Gráfico IV.2.2

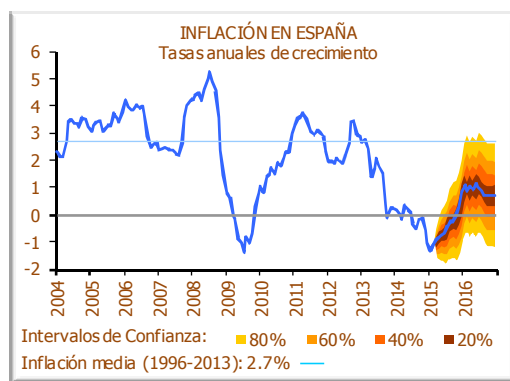


Gráfico IV.2.3

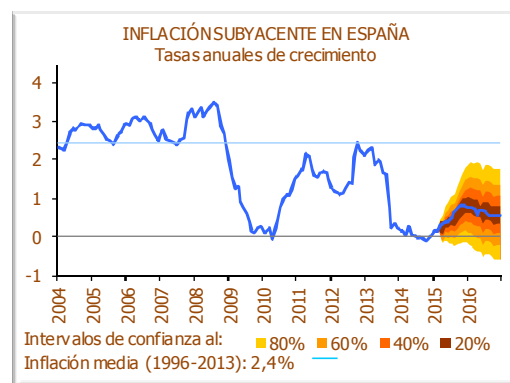


Gráfico IV.2.4

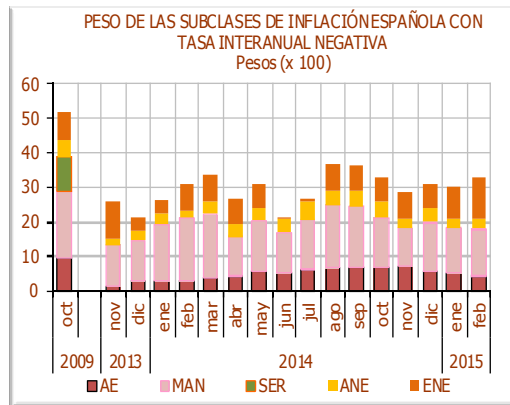
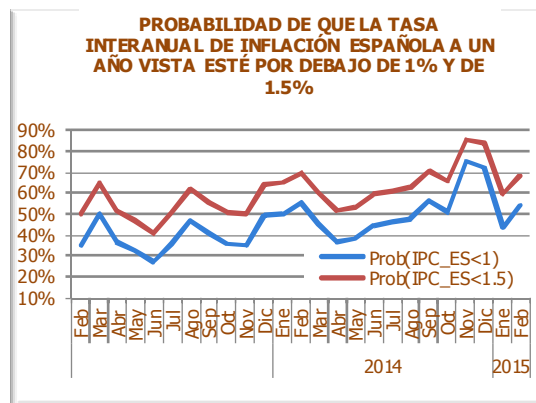


Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015



Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA															
Pesos x 1000															
Grupo Especial	2009	2014												2015	
	Oct ²	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	29.1	40.9	41.5	60.4	52.4	61.4	69.4	69.4	69.4	72.8	71.6	56.7	55.0	46.0
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	184.4	183.1	117.3	142.7	118.3	145.7	180.6	174.2	143.4	125.6	110.8	142.7	126.4	133.6
SERVICIOS	26.3	124.3	137.6	135.6	114.4	106.3	87.7	101.6	112.0	126.1	101.8	101.3	97.8	100.7	97.8
IPC SUBYACENTE	317.3	337.8	361.5	294.3	317.5	277.1	294.7	351.6	355.6	338.9	300.2	283.7	297.2	282.1	277.4
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	21.1	35.4	35.0	35.0	37.2	52.9	43.3	45.8	44.9	30.5	28.0	38.7	28.9	29.3
IPC NO ENERGÉTICO	366.7	358.9	397.0	329.3	352.5	314.2	347.7	394.9	401.4	383.8	330.7	311.8	335.8	311.0	306.8
ENERGÍA	78.1	74.4	74.4	74.4	74.4	5.3	5.3	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	89.4	121.5
IPC TOTAL	444.8	433.2	471.3	403.7	426.8	319.5	353.0	469.3	475.8	458.2	405.1	386.1	410.2	400.4	428.2

¹ También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los incrementos tributarios de 2012.

² Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

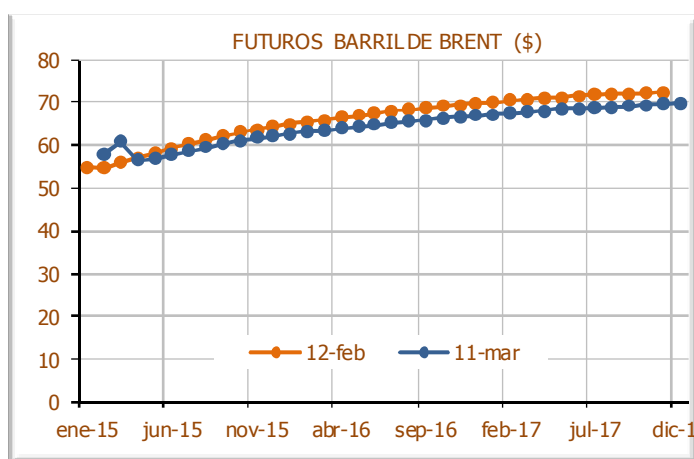
Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo	99.99%	99.99%
	Abril	99.99%	99.99%
	Mayo	99.99%	99.99%
	Junio	99.65%	99.98%
	Julio	96.72%	99.40%
	Agosto	92.64%	97.95%
	Septiembre	91.19%	97.03%
	Octubre	84.81%	93.53%
	Noviembre	74.12%	86.38%
	Diciembre	55.54%	71.33%
2106	Enero	46.44%	62.18%
	Febrero	54.14%	68.55%
	Marzo	47.87%	62.05%
	Abril	52.61%	66.28%
	Mayo	45.86%	59.79%
	Junio	48.63%	62.60%
	Julio	54.16%	67.59%
	Agosto	57.65%	70.48%
	Septiembre	57.90%	70.45%
	Octubre	57.78%	70.13%
	Noviembre	58.06%	70.37%
	Diciembre	57.49%	69.87%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fechas: 12 de marzo de 2015

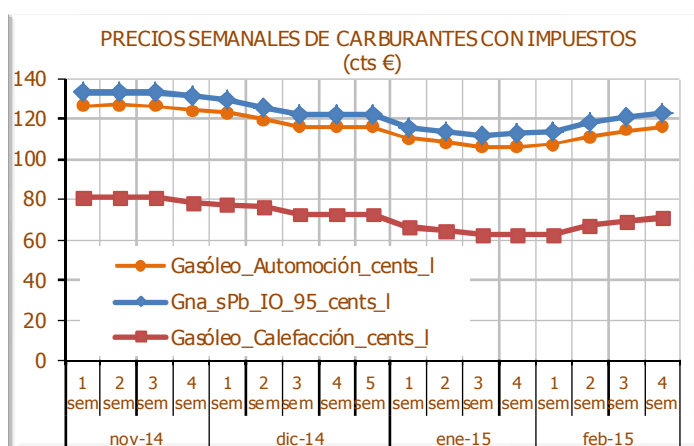
Gráfico IV.2.6



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA

Fecha: 12 de marzo de 2015

Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos ¹ 2015	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	12.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
			Aceites y Grasas	0.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6
			Tabaco	2.0	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
				14.5	3.8	3.1	3.2	0.3	0.7	0.7
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	2.9	1.2	-2.0	0.8	3.3	0.0
			Calzado	1.7	0.6	0.5	0.4	0.6	0.3	0.0
			Vestido	5.9	0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
			Resto	14.3	0.1	1.0	1.7	-1.1	-0.9	0.0
				26.6	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.1	0.1
		Servicios	Correo	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
			Cultura	1.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
			Enseñanza no universitaria	1.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
			Hoteles	0.7	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
			Medicina	2.7	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0
			Menaje	2.1	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
			Restaurantes	10.6	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
			Teléfono	3.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
			Transporte	5.8	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
			Turismo	1.4	3.2	2.7	2.7	2.8	2.9	3.4
			Universidad	0.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
			Vivienda	5.9	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
			Resto	3.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
				39.5	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7	0.7
			80.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.5	0.5	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	0.7	2.5	1.7	0.0	0.6	0.0
			Frutas	1.4	2.2	1.5	8.4	1.0	1.8	0.0
			Huevos	0.2	-1.8	7.4	10.7	-3.3	-2.6	0.0
			Legumbres	0.9	3.0	-1.4	1.9	-3.1	7.4	0.0
			Moluscos	0.6	6.5	1.6	0.0	4.3	3.4	0.0
			Patatas	0.3	13.6	-11.4	18.7	0.2	-11.9	0.0
			Pescados	1.2	1.6	2.9	0.1	1.2	2.6	0.0
				7.2	1.8	2.3	3.4	-1.0	3.1	3.1
		Energía	Carburantes	6.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.4
			Combustibles	0.5	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0
			Electricidad y Gas	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
				12.2	15.7	8.9	0.0	-0.8	-8.9	-8.9
				19.4	10.4	6.5	1.3	-0.9	-4.4	-4.4
				100.0	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4	-0.4

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual			TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2015		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%		
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7	4.7	1.7	3.2	2.8	
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2	4.0	11.9	8.5	4.1	
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8	-1.3	-9.0	-5.4	-0.3	
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6	0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7	1.8	15.7	10.4	3.2	
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6	2.3	8.9	6.5	2.4	
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4	3.4	0.0	1.3	1.4	
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0	-1.0	-0.8	-0.9	-0.2	
	2015	0.3	3.1	0.1	0.7	0.5 ± 0.46	3.1	-8.9	-4.4	-0.4 ± 0.74	
	2016	0.4	3.9	-0.1	1.1	0.6 ± 0.99	0.9	2.7	1.9	0.9 ± 1.46	
	2017	0.3	3.9	-0.3	1.0	0.5 ± 1.00	2.2	1.6	1.9	0.8 ± 1.46	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2	0.9	0.0	0.3	0.2
		Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1	1.2	-1.7	-0.7	0.0
		Marzo	0.8	3.4	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-1.4	-0.9	-0.1
		Abril	0.4	3.4	-0.4	0.5	0.3	-0.5	1.6	0.9	0.4
		Mayo	0.1	3.1	-0.5	0.2	0.0	-2.7	3.0	1.0	0.2
		Junio	-0.2	3.1	-0.5	0.3	0.0	-3.8	2.6	0.3	0.1
		Julio	-0.2	1.2	-0.4	0.2	0.0	-5.2	0.3	-1.7	-0.3
		Agosto	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.0	-5.4	-0.9	-2.5	-0.5
		Septiembre	-0.4	1.1	-0.3	0.1	-0.1	-1.5	0.0	-0.6	-0.2
		Octubre	-0.4	1.0	-0.3	0.1	-0.1	1.7	-1.1	-0.1	-0.1
		Noviembre	-0.4	1.1	-0.3	0.2	-0.1	1.2	-3.2	-1.7	-0.4
		Diciembre	-0.4	1.0	-0.2	0.3	0.0	-0.4	-8.5	-5.6	-1.0
	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2	-0.7	-11.4	-7.7	-1.3
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2	0.9	-10.2	-6.3	-1.1
		Marzo	-0.2	2.6	0.0	0.5	0.3 ± 0.19	3.2	-11.2	-6.1	-0.9 ± 0.19
		Abril	0.1	2.8	0.0	0.5	0.3 ± 0.31	2.6	-9.9	-5.4	-0.8 ± 0.37
		Mayo	0.2	3.1	0.0	0.6	0.4 ± 0.40	3.1	-10.4	-5.6	-0.7 ± 0.55
		Junio	0.5	3.3	0.0	0.5	0.4 ± 0.49	4.0	-10.2	-5.1	-0.7 ± 0.77
		Julio	0.5	2.9	0.0	0.7	0.5 ± 0.58	4.6	-9.1	-4.2	-0.4 ± 0.93
		Agosto	0.6	3.1	0.2	0.7	0.6 ± 0.65	4.5	-8.7	-3.9	-0.2 ± 1.06
		Septiembre	0.6	3.4	0.3	0.9	0.7 ± 0.73	5.0	-9.8	-4.5	-0.3 ± 1.18
		Octubre	0.5	3.9	0.3	1.1	0.8 ± 0.79	3.9	-8.2	-3.8	-0.1 ± 1.29
		Noviembre	0.4	4.1	0.3	1.1	0.8 ± 0.86	4.3	-5.7	-2.0	0.3 ± 1.40
		Diciembre	0.4	4.5	0.2	1.2	0.8 ± 0.94	4.2	-1.1	0.9	0.8 ± 1.50
	2016	Enero	0.4	4.2	0.1	1.1	0.8 ± 1.02	4.3	2.7	2.5	1.1 ± 1.58
		Febrero	0.4	3.7	0.0	1.1	0.7 ± 1.10	1.8	1.9	1.3	0.9 ± 1.67
		Marzo	0.4	3.7	0.0	1.2	0.7 ± 1.16	0.4	3.8	2.5	1.1 ± 1.75
		Abril	0.4	3.8	0.0	0.8	0.6 ± 1.19	1.7	2.7	2.3	0.9 ± 1.78
		Mayo	0.4	3.9	0.0	1.1	0.7 ± 1.21	2.8	3.3	3.1	1.1 ± 1.80
		Junio	0.3	4.0	0.0	1.1	0.7 ± 1.21	1.8	3.1	2.6	1.0 ± 1.80
		Julio	0.3	4.0	-0.1	1.1	0.7 ± 1.22	-0.2	2.9	1.7	0.9 ± 1.82
		Agosto	0.3	4.0	-0.4	1.1	0.6 ± 1.23	-0.6	2.6	1.4	0.7 ± 1.85
		Septiembre	0.3	3.9	-0.3	1.1	0.6 ± 1.24	-0.6	2.5	1.3	0.7 ± 1.89
		Octubre	0.3	3.9	-0.3	1.1	0.6 ± 1.26	-0.4	2.3	1.2	0.7 ± 1.93
		Noviembre	0.3	3.9	-0.3	1.1	0.6 ± 1.22	-0.3	2.1	1.2	0.7 ± 1.93
		Diciembre	0.3	3.9	-0.3	1.1	0.6 ± 1.22	0.4	2.0	1.4	0.7 ± 1.93

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								TOTAL 10 0 %
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2015			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.1	0.3	-4.7	-0.2	-1.6	-0.6	0.4	0.0	-1.3
	Febrero	2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.0	0.3	-0.4	0.2	0.0	-1.4	0.6	-0.2	-0.1
	Marzo	2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.0	0.3	1.3	0.4	0.6	1.7	-1.5	-0.9	0.4
		2016	0.0	0.3	1.2	0.5	0.6	0.2	0.4	0.3	0.6
	Abril	2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.1	0.2	2.8	0.4	1.1	-0.4	1.8	0.9	1.1
		2016	-0.1	0.3	2.9	0.0	0.9	0.9	0.7	0.8	0.9
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.0	0.2	0.7	-0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.1
		2016	0.0	0.3	0.7	0.0	0.3	1.0	0.1	0.5	0.3
	Junio	2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.0	1.2	0.3	0.6	0.1
		2016	-0.1	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
	Julio	2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.0	0.3	-4.0	0.6	-1.0	0.7	0.7	0.7	-0.7
		2016	0.0	0.3	-4.1	0.6	-1.0	-1.3	0.4	-0.2	-0.9
	Agosto	2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.1	0.3	-0.1	0.5	0.2	0.7	0.4	0.5	0.3
		2016	0.1	0.3	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
	Septiembre	2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.1	0.3	1.3	-0.7	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1
		2016	0.1	0.3	1.4	-0.7	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.1
	Octubre	2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.4	3.0	-0.2	0.9	0.0	-0.1	0.0	0.7
		2016	0.1	0.3	3.0	-0.2	0.9	0.2	-0.2	-0.1	0.7
	Noviembre	2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.3	1.4	-0.2	0.4	0.0	-0.3	-0.2	0.3
		2016	0.1	0.3	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.4	-0.2	0.3
	Diciembre	2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.0	0.3	-0.6	0.4	0.0	-0.3	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.6	0.4	0.0	0.4	-0.2	0.0	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015



Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES ¹ DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL											
Pesos x 1000											
				2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	122.6	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7
			Aceites y Grasas	7.4	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7
			Tabaco	18.9	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9
				149.0	134.4	139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	61.9	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2
			Calzado	19.0	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6
			Vestido	68.4	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8
			Resto	147.8	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3
			297.1	301.4	291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
			Cultura	17.5	19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1
			Enseñanza no universitaria	9.6	8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6
			Hoteles	7.4	7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5
			Medicina	22.5	24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4
			Menaje	17.5	18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8
			Restaurantes	111.3	115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6
			Teléfono	35.7	36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0
			Transporte	53.2	54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0
			Turismo	14.2	14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0
			Universidad	5.0	4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1
			Vivienda	51.3	53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5
		Resto	30.0	32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	
			375.6	389.2	396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	
			821.7	825.0	827.5	823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	30.0	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2
			Frutas	14.4	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1
			Huevos	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1
			Legumbres	9.7	8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5
			Moluscos	6.5	5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7
			Patatas	3.3	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0
			Pescados	14.8	13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8
			80.5	71.7	71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	
		Energía	Carburantes	57.4	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0
			Combustibles	4.4	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1
			Electricidad y Gas	36.0	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7
				97.8	103.2	101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8
			178.3	174.9	172.5	176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	
			1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.8

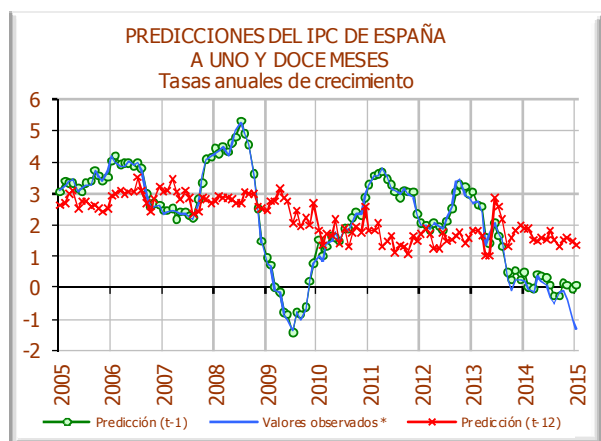
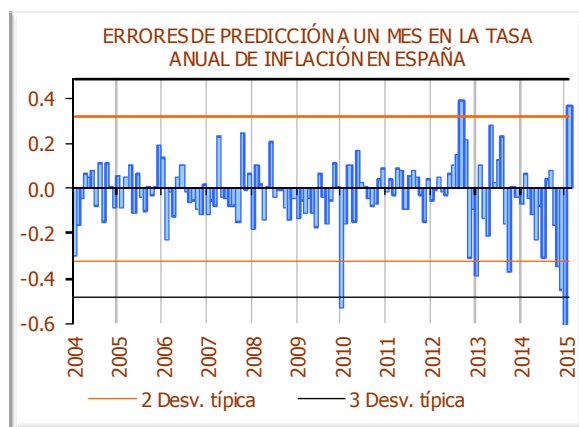


Gráfico IV.2.9



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, Febrero de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	0.13	0.09	± 0.48
Bs. Industriales no energéticos	26.42	-0.10	0.07	± 0.32
Servicios	39.67	0.34	0.49	± 0.25
SUBYACENTE	81.41	0.15	0.32	± 0.21
Alimentos no elaborados	6.64	0.85	-0.49	± 1.13
Energía	12.14	-10.19	-9.04	± 0.88
RESIDUAL	18.59	-6.32	-5.93	± 0.73
TOTAL	100	-1.07	-0.89	± 0.21

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, Febrero de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	0.12	0.14	± 0.48
Bs. Industriales no energéticos	26.42	-0.37	-0.20	± 0.32
Servicios	39.67	0.15	0.30	± 0.25
SUBYACENTE	81.41	-0.02	0.14	± 0.21
Alimentos no elaborados	6.64	0.78	0.54	± 1.13
Energía	12.14	1.42	2.67	± 0.88
RESIDUAL	18.59	1.18	1.07	± 0.73
TOTAL	100	0.21	0.32	± 0.21

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011, 2012, 2013 y 2014 y las previsiones para 2015.

Cuadro IV.2.11

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
	Tasas anuales medias de crecimiento								
	Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SERVICIOS (SER)									
Servicios de mantenimiento y reparaciones	20.3	4.8	4.1	2.8	2.6	3.6	1.4	0.3	0.4
Otros servicios relativos a los vehículos	3.3	3.3	1.3	-0.4	0.5	1.0	2.6	-1.3	-1.9
Transporte por ferrocarril	2.1	3.7	5.5	4.9	3.3	6.7	0.4	0.5	-0.2
Transporte por carretera	7.0	4.2	5.3	1.7	2.8	7.8	2.6	2.1	0.8
Transporte aéreo	3.6	13.7	3.0	0.6	5.4	12.2	0.3	5.0	5.3
Otros servicios de transporte	3.0	7.3	7.0	5.5	2.5	12.5	2.9	1.3	-0.1
Seguros de automóvil	18.7	2.0	1.3	1.8	2.8	1.7	-1.4	0.7	1.3
Restaurantes, bares y cafeterías	102.8	4.7	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.4	0.7
Hoteles y otros alojamientos	7.5	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.6	1.1	1.3
Viaje organizado	14.0	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.3	1.3	2.6
Universidad	6.1	5.2	5.3	3.3	3.4	9.7	18.3	3.0	1.8
Correos	0.2	2.8	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	10.0
Teléfono	34.0	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-6.0	-2.0
Alquiler de vivienda	27.4	4.2	3.1	1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.7	-0.6
Servicios para la conservación de la vivienda	9.3	5.1	1.4	0.4	0.9	0.2	0.3	-0.7	-0.6
Recogida de basura, alcantarillado y otros	22.8	3.4	3.8	3.0	2.7	2.5	2.6	1.5	1.8
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	5.0	4.9	2.2	1.4	1.5	0.7	0.3	0.7	3.2
Servicios dentales	10.5	3.2	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0	0.3	1.9
Servicios hospitalarios	1.1	3.4	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-1.8	-2.1	-1.5
Seguros médicos	10.8	4.7	6.9	5.6	5.1	3.7	4.2	5.1	4.6
Servicios recreativos y deportivos	8.1	1.7	2.1	1.1	1.5	1.8	0.2	-0.7	-1.2
Servicios culturales	10.0	3.6	3.1	1.6	1.3	5.3	7.2	-1.0	-1.4
Educación	9.6	3.4	2.5	2.1	1.9	2.0	1.9	1.0	1.5
Reparación de calzado	0.2	6.2	4.2	3.5	3.9	2.5	2.4	1.4	2.3
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	12.6	4.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.5	0.9	1.3
Seguros para la vivienda	8.0	3.5	4.4	3.6	4.2	3.3	2.2	3.0	2.0
Servicios para el cuidado personal	15.3	4.0	1.4	1.4	1.7	1.7	3.6	0.1	0.7
Servicios sociales	4.0	4.6	4.0	2.5	2.0	1.4	0.5	0.2	1.4
Otros seguros	6.9	3.9	4.5	2.6	3.4	5.0	4.4	4.0	3.8
Servicios financieros	0.4	4.7	3.6	5.1	4.3	1.6	0.0	0.0	0.5
Otros servicios	6.7	2.2	2.2	0.6	1.3	6.2	8.4	0.7	2.2
Reparación de electrodomésticos	1.1	4.3	4.2	2.9	3.7	4.8	2.4	0.7	0.4
INFLACIÓN DE SER EN ESPAÑA	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7	
Desviación estándar (σ)*	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.3
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4	

* Para las tasas observadas (2008-2014) la desviación estándar s corresponde al error a un año vista y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el datos observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALIMENTOS NO ELABORADOS (ANE)									
Carne de ternera y ayojo	8.2	4.0	1.7	0.5	1.6	4.0	-0.2	4.1	-0.2
Carne de pordino	5.9	1.6	-3.8	-2.1	2.3	1.8	2.2	2.5	-1.8
Carne de ovino	2.4	5.3	1.9	-3.1	1.6	1.1	-3.4	5.1	2.6
Carne de ave	8.3	4.3	-1.9	-4.0	4.3	1.9	0.6	2.7	3.7
Otras carnes y casqueria	1.4	7.0	-1.5	-2.6	1.0	2.5	-0.5	4.9	2.2
Pescados	11.8	0.8	-3.7	-0.7	1.6	2.9	0.1	1.2	2.4
Crustaceos	5.7	0.2	-2.0	0.1	6.5	1.6	0.0	4.3	2.7
Huevos	2.1	10.5	4.3	-0.3	-1.8	7.4	10.7	-3.3	-2.7
Frutas frescas	14.1	9.4	0.3	-1.2	1.0	4.6	9.8	-4.6	-5.1
Legumbres y hortalizas	9.5	2.4	2.1	1.3	-0.4	0.6	0.4	-1.0	3.8
Patatas y sus preparados	3.0	-3.6	-0.3	-4.8	13.6	-11.4	18.7	0.2	-9.9
INFLACIÓN DE ANE EN ESPAÑA		2.6	2.5	2.4	2.7	2.0	2.7	2.0	1.5
Desviación estándar (σ)*		1.36	1.36	1.36	1.36	1.36	1.36	1.36	1.4
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4

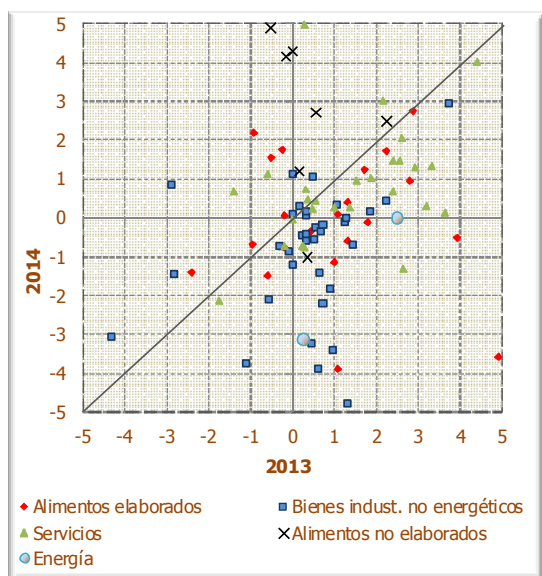
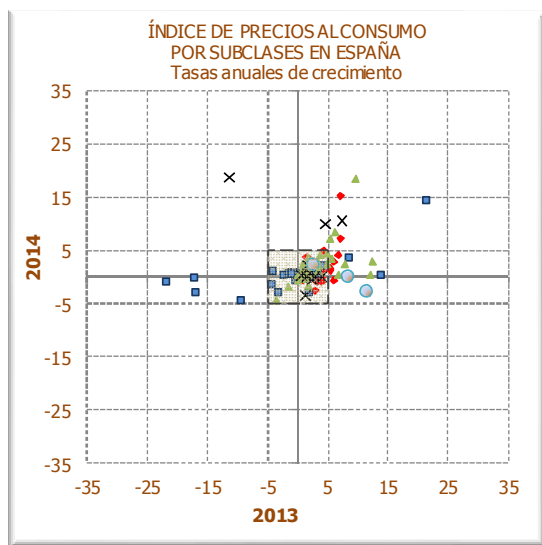
* Para las tasas observadas (2008-2014) la desviación estándar s corresponde al error a un año vista y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dabo observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
ENERGÍA (ENE)									
Electricidad y gas	48.7	6.9	-0.7	-1.7	1.5	2.4	2.5	0.0	0.3
Combustibles	5.1	23.5	-32.7	24.7	27.3	11.2	-2.4	-5.3	-20.2
Carburantes	68.0	10.0	-15.2	16.9	15.6	8.1	0.2	-3.1	-13.3
INFLACIÓN DE ENE EN ESPAÑA									
	13.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.8	-8.9	
Desviación estándar (σ)*	3.51	3.51	3.51	3.51	3.51	3.51	3.51	3.51	3.5
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4	

* Para las tasas observadas (2008-2014) la desviación estándar s corresponde al error a un año vista y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el datos observado

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.2.10

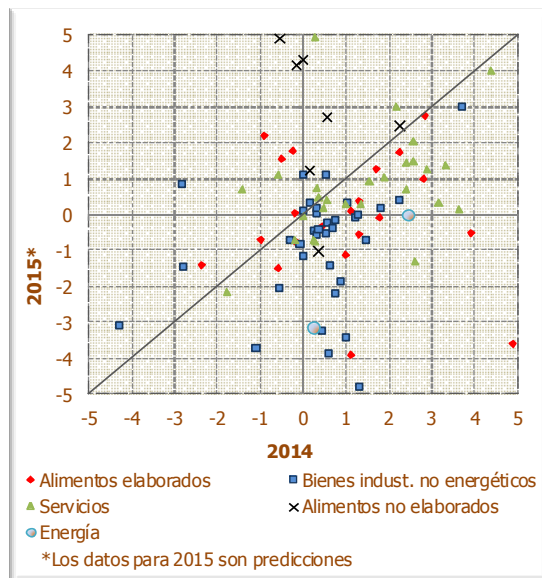
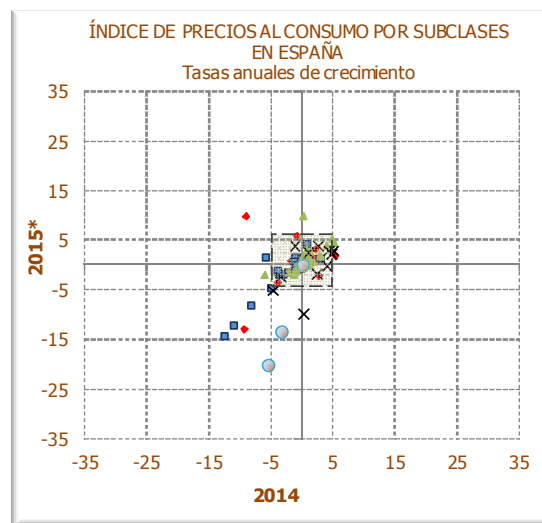


El gráfico inferior aumenta el área gris del gráfico superior

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

Gráfico IV.2.11



El gráfico inferior aumenta el área gris del gráfico superior

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2015

IV.3. MERCADO LABORAL

Los datos de afiliación a la seguridad social correspondientes al mes de febrero, difundidos el 3 de marzo mostraron un incremento interanual de la afiliación del 2.8%, acelerando desde el 2.5% observado en enero. El dato sorprendió al alza sobre nuestra previsión, que apuntaba a repetir el ritmo del 2.5%.

La sorpresa se fundamentó en el crecimiento, 2.4. puntos porcentuales superior al previsto de la contratación temporal, especialmente a jornada completa (Cuadro IV.3.13).

Esta modalidad de contratación es la que a mayores tasas está creciendo en el inicio de 2015, superando en febrero las tasas de dos dígitos. Su contrapartida, la contratación indefinida, crece en cambio a tasas mucho más modestas, en el caso de febrero, al 1.8% anual (Cuadro IV.3.7).

En lo que se refiere al empleo por tipo de jornada (Completa o Parcial) la sorpresa al alza, es mayor en la primera que en la segunda. En el principio de 2015, la jornada parcial crece con más intensidad que la Completa, pero la diferencia no es tan grande como la que se observa al distinguir por Tipo de Contrato (Cuadro IV.3.7).

Mientras que el empleo a Jornada Completa crece a tasas del 3.0% en media, a Jornada parcial lo hace a tasas del 4.1% en media.

La sorpresa al alza en las Afiliaciones ha producido una revisión sobre los pronósticos que realizamos acerca del crecimiento medio anual del empleo EPA.

Para el año 2015 pasamos a prever un crecimiento medio del empleo del 3.1%, tres décimas superior al 2.8% previo. En 2016 el crecimiento desacelerará hasta el 2.5%, en línea con la previsión anterior.

En cuanto al cambio en las previsiones sobre la composición del empleo, las que más varían son las referidas al tipo de jornada. El empleo indefinido crecería un 1.8% en media anual para 2015, tres décimas menos que el pronóstico anterior. El empleo temporal crecería un 9.1% en media anual 2.8 puntos porcentuales más que la previsión anterior (Cuadro IV.3.7).

Tal evolución haría que a final de año la tasa de temporalidad en la economía española se situase en el 24.2% habiendo aumentado 8 décimas desde el cuarto trimestre de 2013.

Gráfico IV.3.1

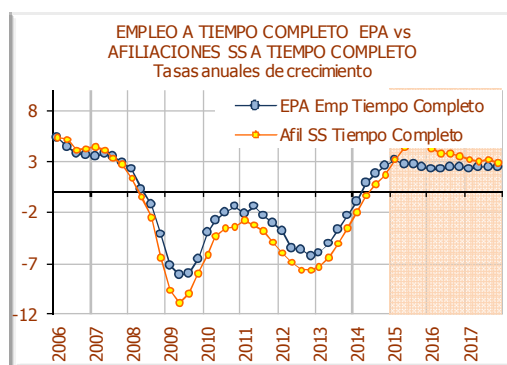
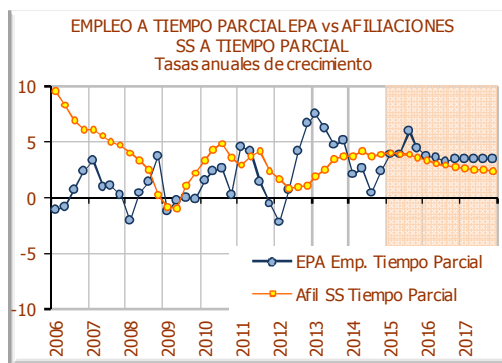


Gráfico IV.3.2



Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA. EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	2.2	1.8	1.8
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	5.5	3.2	3.9
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.1	2.1	2.3
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.6	1.8	2.0
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	2.8	2.1	2.2
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	2.5	2.0	3.9
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	4.1	2.3	3.9

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

La afiliación a la Seguridad Social sorprende al alza en febrero debido al crecimiento de la contratación temporal, especialmente a tiempo completo. El pronóstico de crecimiento medio anual del empleo EPA para 2015 aumenta 2 décimas hasta el 3.1%.



Cuadro IV.3.2

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2005	2008	2013	2015	2017
Otros regímenes especiales (*)	5.9%	6.8%	7.7%	8.2%	7.2%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.4%	16.5%	17.4%	17.3%	17.0%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.4%	6.2%	8.1%	8.4%	8.3%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	5.8%	7.2%	9.6%	9.9%	10.3%
Cont. Temporal a T. Completo	21.2%	18.1%	11.1%	12.9%	15.3%
Cont. Indefinido a T. Completo	36.5%	39.3%	38.1%	36.1%	34.7%

(*) Régímenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Cuadro IV.3.3

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
	Miles de personas			Tasa de paro	
	Ocupados	Activos	Parados		
2011	18421	23434	5013	21.4	
2012	17633	23444	5811	24.8	
2013	17139	23190	6051	26.1	
2014	17344	22955	5610	24.4	
2015	17897	23237	5339	23.0	
2013 I	17030	23308	6278	26.9	
II	17161	23208	6047	26.1	
III	17230	23173	5943	25.6	
IV	17135	23071	5936	25.7	
2014 I	16951	22884	5933	25.9	
II	17353	22976	5623	24.5	
III	17504	22932	5428	23.7	
IV	17569	23027	5458	23.7	
2015 I	17463	23039	5576	24.2	
II	17899	23269	5370	23.1	
III	18089	23263	5174	22.2	
IV	18139	23376	5237	22.4	

Cuadro IV.3.4

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS					
Miles de personas					
	Agric	Industr	Construc	Servicios	Totales
2011	755	2605	1404	13658	18421
2012	743	2484	1161	13244	17633
2013	737	2356	1029	13017	17139
2014	736	2380	993	13235	17344
2015	725	2452	1105	13616	17897
2013 I	717	2379	1065	12870	17030
II	753	2358	1034	13016	17161
III	699	2345	1028	13158	17230
IV	777	2341	990	13027	17135
2014 I	809	2299	942	12901	16951
II	739	2355	979	13279	17353
III	666	2427	1023	13388	17504
IV	729	2439	1030	13371	17569
2015 I	729	2360	1034	13339	17463
II	724	2421	1091	13663	17899
III	718	2502	1132	13736	18089
IV	729	2523	1160	13727	18139

Cuadro IV.3.5

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA								
DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA								
Miles de personas								
	Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	Total Empleo	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial	
2012	11162	3411	14573	3051	17633	15078	2555	
2013	10814	3256	14069	3061	17139	14432	2707	
2014	10857	3429	14286	3051	17344	14585	2759	
2015	11050	3739	14796	3079	17876	14990	2885	
2016	11160	4065	15233	3097	18330	15342	2988	
2017	11289	4378	15675	3125	18800	15706	3093	
2012 I	11261	3463	14724	3035	17759	15264	2501	
II	11272	3449	14720	3031	17759	15153	2606	
III	11087	3474	14561	3098	17686	15172	2495	
IV	11029	3260	14289	3041	17339	14723	2616	
2013 I	10918	3069	13987	3033	17030	14340	2690	
II	10851	3221	14072	3079	17161	14389	2771	
III	10727	3397	14124	3096	17230	14616	2614	
IV	10759	3334	14094	3035	17135	14381	2754	
2014 I	10708	3222	13930	3014	16951	14205	2746	
II	10888	3430	14318	3027	17353	14509	2844	
III	10861	3552	14413	3085	17504	14880	2624	
IV	10972	3511	14483	3078	17569	14749	2820	
2015 I	10997	3435	14440	3073	17512	14658	2854	
II	11048	3732	14788	3079	17868	14912	2956	
III	11061	3913	14982	3080	18061	15280	2781	
IV	11093	3875	14976	3085	18061	15112	2948	
2016 I	11101	3765	14874	3085	17958	14997	2961	
II	11161	4052	15221	3098	18319	15254	3065	
III	11170	4243	15421	3099	18520	15646	2874	
IV	11210	4199	15417	3107	18524	15473	3051	

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.6

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA								
DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA								
Tasas Anuales								
	Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	Total Empleo	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial	
2012	-3.1	-11.8	-5.3	1.0	-4.3	-5.3	2.3	
2013	-3.1	-4.6	-3.5	0.3	-2.8	-4.3	6.0	
2014	0.4	1.9	1.5	-0.3	1.2	1.1	1.9	
2015	1.8	9.1	3.6	0.9	3.1	2.8	4.6	
2016	1.0	8.7	2.9	0.6	2.5	2.3	3.6	
2017	1.2	7.7	2.9	0.9	2.6	2.4	3.5	
2012 I	-2.9	-8.2	-4.2	-0.6	-3.6	-3.8	-2.2	
II	-3.1	-12.6	-5.5	-0.1	-4.6	-5.5	0.8	
III	-3.4	-13.2	-5.9	3.3	-4.4	-5.7	4.2	
IV	-3.2	-13.2	-5.7	1.6	-4.5	-6.2	6.7	
2013 I	-3.0	-11.4	-5.0	0.0	-4.1	-6.1	7.6	
II	-3.7	-6.6	-4.4	1.6	-3.4	-5.0	6.3	
III	-3.2	-2.2	-3.0	-0.1	-2.5	-3.7	4.7	
IV	-2.4	2.3	-1.4	-0.2	-1.2	-2.3	5.3	
2014 I	-1.9	5.0	-0.4	-0.6	-0.5	-0.9	2.1	
II	0.3	6.5	1.7	-1.7	1.1	0.8	2.6	
III	1.3	4.6	2.0	-0.3	1.6	1.8	0.4	
IV	2.0	5.3	2.8	1.4	2.5	2.6	2.4	
2015 I	2.7	6.6	3.7	1.9	3.3	3.2	3.9	
II	1.5	8.8	3.3	1.7	3.0	2.8	3.9	
III	1.8	10.2	3.9	-0.2	3.2	2.7	6.0	
IV	1.1	10.4	3.4	0.2	2.8	2.5	4.5	
2016 I	0.9	9.6	3.0	0.4	2.5	2.3	3.8	
II	1.0	8.6	2.9	0.6	2.5	2.3	3.7	
III	1.0	8.4	2.9	0.6	2.5	2.4	3.3	
IV	1.1	8.4	2.9	0.7	2.6	2.4	3.5	

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015



Cuadro IV.3.7

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE CONTRATO													
Tasas anuales de crecimiento													
		Contratación Indefinida				Contratacion Temporal			Sin Desglosar		Total Tiempo Completo	Total Tiempo Parcial	
		Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Fijos Discontinuos	Total	Tiempo Completo	Tiempo parcial	Total	Formacion y Practicas	Otros			
Pesos 2013		38.06	7.95	1.62	47.63	11.14	8.15	19.28	0.81	6.06	49.19	16.10	
Pesos 2014		36.86	8.08	1.69	46.63	11.60	8.38	19.98	1.08	6.07	48.45	16.47	
Pesos 2015		36.14	8.20	1.72	46.06	12.86	8.38	21.24	1.27	5.93	49.00	16.58	
Pesos 2016		35.49	8.31	1.77	45.56	14.09	8.35	22.44	1.38	5.86	49.58	16.65	
TASA MEDIA ANUAL	2007	7.5	14.7	11.0	8.4	-3.1	-2.0	-2.8	-7.0	4.1	3.6	5.4	
	2008	2.1	5.4	5.0	2.6	-10.0	0.0	-7.7	-11.5	3.4	-2.0	2.6	
	2009	-3.8	3.6	3.7	-2.6	-22.3	-2.6	-17.3	-20.0	7.5	-9.6	0.5	
	2010	-3.2	2.9	5.5	-2.2	-7.3	5.3	-3.6	-11.4	5.9	-4.4	4.1	
	2011	-2.5	2.6	3.8	-1.6	-7.0	4.1	-3.4	3.7	5.1	-3.7	3.3	
	2012	-4.5	0.8	1.0	-3.6	-14.5	1.7	-8.8	-5.4	2.5	-7.1	1.2	
	2013	-4.9	2.2	3.0	-3.5	-8.2	3.7	-3.5	9.8	-12.9	-5.7	2.9	
	2014	-1.6	3.3	5.7	-0.6	5.7	4.5	5.2	35.3	1.6	0.0	3.9	
	2015	1.3	4.7	5.3	2.0	14.6	3.2	9.8	21.6	0.9	4.4	3.9	
	2016	0.7	3.9	5.3	1.5	12.4	2.2	8.4	10.9	1.5	3.8	3.1	
2017	0.0	4.1	5.4	0.9	10.8	1.0	7.2	5.0	1.7	3.1	2.5		
TASAS ANUALES (Crecimiento d el mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	-3.6	2.2	4.7	-2.4	1.6	5.1	3.1	35.8	1.4	-2.5	3.6
		Febrero	-3.3	2.2	4.9	-2.1	2.6	5.3	3.8	37.1	1.7	-2.0	3.7
		Marzo	-3.0	2.4	3.7	-1.8	4.2	5.3	4.7	40.0	2.0	-1.4	3.9
		Abril	-2.5	2.8	6.6	-1.3	5.7	5.6	5.7	38.5	2.4	-0.8	4.2
		Mayo	-2.0	3.1	6.5	-0.8	6.0	5.6	5.9	37.2	2.4	-0.2	4.4
		Junio	-1.7	3.3	5.3	-0.6	6.3	4.7	5.6	38.8	2.7	0.2	4.0
		Julio	-1.4	3.3	7.0	-0.3	6.3	4.5	5.6	36.0	3.5	0.5	3.9
		Agosto	-1.1	3.5	6.6	-0.1	6.1	3.9	5.2	35.1	2.4	0.7	3.7
		Septiembre	-0.8	3.7	6.4	0.2	6.8	4.0	5.7	34.0	1.1	1.0	3.8
		Octubre	-0.4	4.0	6.0	0.6	6.2	3.8	5.2	32.6	0.1	1.1	3.9
		Noviembre	0.0	4.3	5.9	0.9	7.6	3.4	5.8	32.1	0.0	1.7	3.8
		Diciembre	0.2	4.4	5.1	1.1	8.7	3.6	6.5	28.8	0.1	2.2	4.0
	2015	Enero	0.6	4.8	5.0	1.5	9.5	3.4	6.8	27.4	0.0	2.6	4.1
		Febrero	1.0	4.9	5.4	1.8	11.4	3.3	7.9	27.3	0.1	3.3	4.1
		Marzo	1.2	5.0	5.8	2.0	13.0	3.2	8.7	26.5	0.2	3.8	4.1
		Abril	1.3	4.9	5.0	2.0	13.9	3.2	9.3	25.0	0.2	4.2	4.0
		Mayo	1.3	4.8	5.3	2.1	14.6	3.1	9.6	23.5	0.3	4.4	3.9
		Junio	1.3	4.8	5.3	2.1	15.3	3.2	10.3	21.2	0.3	4.8	4.0
		Julio	1.4	4.9	5.4	2.1	15.6	3.2	10.6	19.8	1.0	5.1	4.0
		Agosto	1.6	4.8	5.3	2.2	16.3	3.3	11.2	19.5	2.1	5.4	4.0
		Septiembre	1.5	4.7	5.3	2.2	16.5	3.2	11.2	19.3	2.5	5.3	3.9
		Octubre	1.4	4.5	5.3	2.1	16.3	3.2	10.9	18.6	1.6	5.0	3.8
		Noviembre	1.4	4.4	5.3	2.0	15.6	3.1	10.3	17.5	1.2	4.8	3.7
		Diciembre	1.3	4.3	5.3	2.0	15.2	3.0	10.0	16.7	1.2	4.6	3.6
	2016	Enero	1.3	4.1	5.3	1.9	15.0	2.9	9.9	15.7	1.7	4.5	3.5
		Febrero	1.2	4.1	5.3	1.8	14.1	2.7	9.3	14.3	1.4	4.3	3.4
		Marzo	1.1	4.0	6.2	1.8	12.9	2.6	8.7	13.4	1.3	4.0	3.3
		Abril	1.0	3.9	4.5	1.6	12.2	2.7	8.3	12.4	1.2	3.8	3.3
		Mayo	0.8	3.9	5.3	1.6	12.0	2.4	8.1	11.9	1.2	3.7	3.2
		Junio	0.7	3.9	5.3	1.5	11.8	2.2	8.1	10.8	1.2	3.7	3.1
		Julio	0.6	3.8	5.3	1.4	11.9	2.3	8.3	9.8	1.5	3.9	3.0
		Agosto	0.6	3.8	5.3	1.3	11.9	1.9	8.2	9.4	1.9	3.8	2.9
		Septiembre	0.5	3.9	5.3	1.3	11.7	1.8	8.1	9.1	2.1	3.6	2.9
		Octubre	0.4	3.9	5.3	1.3	12.1	1.8	8.2	8.8	1.7	3.6	2.9
		Noviembre	0.4	3.9	5.3	1.2	12.0	1.5	7.9	8.3	1.6	3.5	2.7
		Diciembre	0.3	4.0	5.3	1.1	11.8	1.7	7.7	7.8	1.6	3.3	2.8

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2015



Cuadro IV.3.8

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE RÉGIMEN Tasas anuales de crecimiento										
		Regimen General			Regimen Especial Autonomos		Otros Regimenes		Total Afiliados	
		Sistema Especial Agrario	Sistema Esp. Empleados de Hogar	Total Regimen General	Trabajadores Autónomos	Total Regimen Autónomos	Trabajadores del Mar	Minería del Carbón		
	Pesos 2013	4.99	0.96	79.74	17.38	18.59	0.81	6.06	100.00	
	Pesos 2014	4.56	2.58	80.90	17.53	18.70	1.08	6.07	100.00	
	Pesos 2015	4.21	2.44	81.15	17.35	18.47	1.27	5.93	100.00	
	Pesos 2016	3.94	2.19	81.38	17.18	18.26	1.38	5.86	100.00	
TASA MEDIA ANUAL	2007	0.0	0.0	3.6	3.4	3.4	3.4	-1.2	2.99	
	2008	0.0	0.0	-0.9	0.9	0.8	0.8	-2.2	-0.54	
	2009	0.0	0.0	-6.5	-4.8	-4.8	-4.8	-4.2	-5.81	
	2010	0.0	0.0	-1.9	-2.7	-2.8	-2.8	-2.7	-1.95	
	2011	0.0	0.0	-1.4	-1.0	-1.2	-1.2	-2.5	-1.34	
	2012	0.0	0.0	-4.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.6	-3.35	
	2013	0.0	0.0	-3.9	-0.6	-0.6	-0.6	-0.4	-3.25	
	2014	-7.2	172.5	3.0	2.4	2.2	2.2	0.3	1.57	
	2015	-4.6	-2.5	3.6	2.2	2.0	2.0	-1.1	3.3	
	2016	-4.0	-7.7	2.9	1.6	1.4	1.4	-0.9	2.6	
	2017	-3.1	-7.2	2.4	1.4	1.2	1.2	-0.9	2.1	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	-2.4	168.3	1.6	1.1	1.0	1.0	0.4	0.0
		Febrero	-4.1	171.0	1.9	1.7	1.5	1.5	0.0	0.4
		Marzo	-6.4	173.1	2.2	2.0	1.8	1.8	0.3	0.7
		Abril	-7.2	174.4	2.7	2.3	2.1	2.1	1.0	1.2
		Mayo	-4.3	174.5	3.3	2.5	2.3	2.3	0.0	1.6
		Junio	-8.1	174.7	3.2	2.6	2.4	2.4	-0.5	1.8
		Julio	-12.1	172.9	3.2	2.6	2.4	2.4	0.1	2.0
		Agosto	-13.7	171.4	3.0	2.7	2.5	2.5	0.3	2.0
		Septiembre	-8.9	170.5	3.5	2.8	2.6	2.6	0.0	2.2
		Octubre	-8.6	171.9	3.5	2.9	2.7	2.7	0.6	2.0
		Noviembre	-7.3	173.5	4.0	2.8	2.5	2.5	0.6	2.5
		Diciembre	-2.8	173.8	4.5	2.7	2.5	2.5	0.4	2.6
	2015	Enero	-5.4	1.1	2.5	2.7	2.5	2.5	0.2	2.5
		Febrero	-4.9	0.9	3.0	2.6	2.4	2.4	-0.6	2.8
		Marzo	-4.4	-1.1	3.3	2.5	2.3	2.3	-0.9	3.1
		Abril	-4.1	-1.8	3.5	2.4	2.2	2.2	-1.1	3.2
		Mayo	-4.8	-2.2	3.5	2.3	2.1	2.1	-0.9	3.2
		Junio	-4.2	-2.7	3.8	2.3	2.1	2.1	-1.2	3.4
		Julio	-3.7	-2.7	4.1	2.2	2.0	2.0	-1.5	3.6
		Agosto	-3.6	-2.7	4.3	2.1	1.9	1.9	-1.6	3.9
		Septiembre	-5.1	-3.0	4.2	2.0	1.8	1.8	-1.3	3.7
		Octubre	-3.8	-4.2	4.0	1.9	1.7	1.7	-1.5	3.5
		Noviembre	-5.6	-5.4	3.6	1.9	1.7	1.7	-1.6	3.2
		Diciembre	-5.7	-6.2	3.4	1.8	1.6	1.6	-1.5	3.1
	2016	Enero	-3.6	-6.0	3.5	1.8	1.6	1.6	-1.4	3.1
		Febrero	-3.9	-7.4	3.2	1.7	1.5	1.5	-0.7	2.9
		Marzo	-3.9	-7.0	3.1	1.7	1.5	1.5	-0.7	2.8
		Abril	-3.9	-7.4	2.9	1.6	1.5	1.5	-0.9	2.6
		Mayo	-3.8	-7.8	2.8	1.6	1.4	1.4	-0.9	2.6
		Junio	-4.3	-8.0	2.8	1.6	1.4	1.4	-0.9	2.5
		Julio	-4.4	-8.1	2.9	1.6	1.4	1.4	-0.9	2.6
		Agosto	-4.6	-8.2	2.9	1.5	1.4	1.4	-0.9	2.6
		Septiembre	-4.2	-8.2	2.8	1.5	1.4	1.4	-0.9	2.5
		Octubre	-3.9	-8.2	2.7	1.5	1.3	1.3	-0.9	2.4
		Noviembre	-3.9	-8.2	2.6	1.5	1.3	1.3	-0.9	2.3
		Diciembre	-3.4	-8.1	2.5	1.5	1.3	0.7	2.5	2.3

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

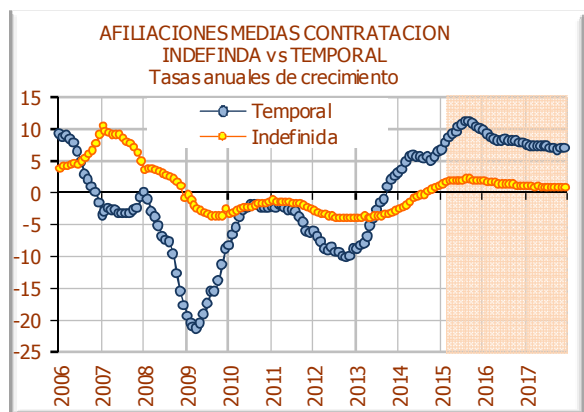
Fecha: 3 de marzo de 2015



COMPARATIVA POR TIPO DE CONTRATO O DE RÉGIMEN

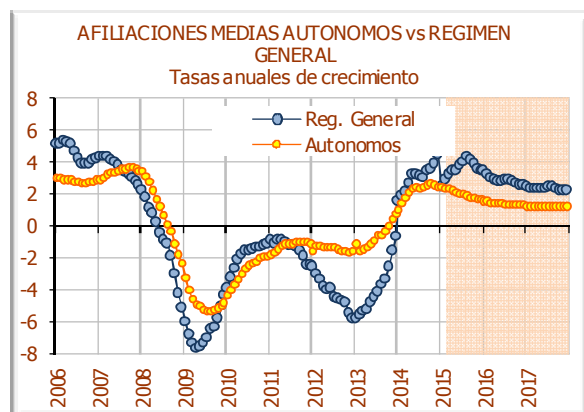
Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.3



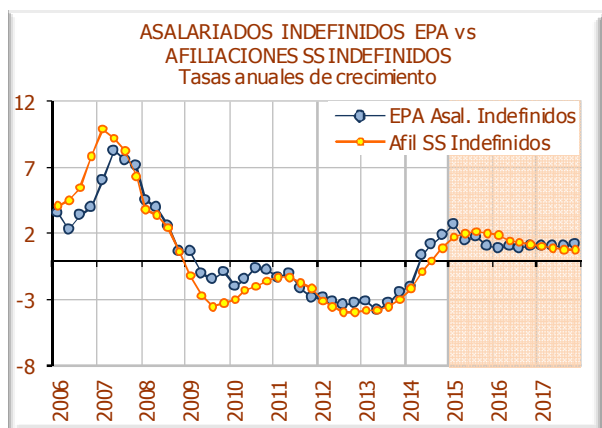
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.4



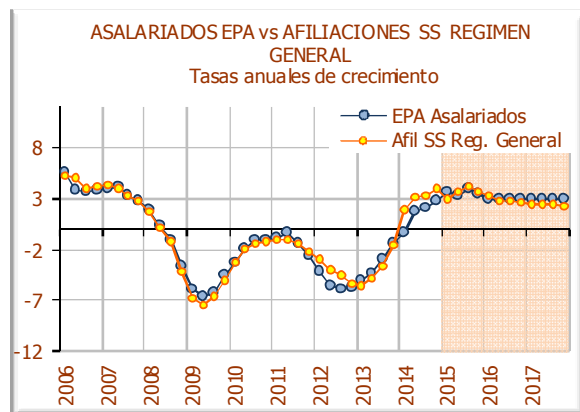
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.5



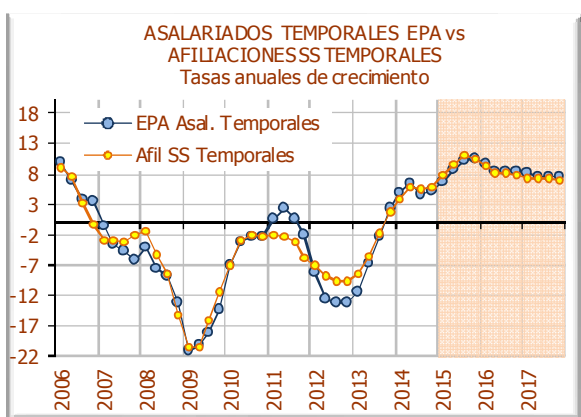
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.6



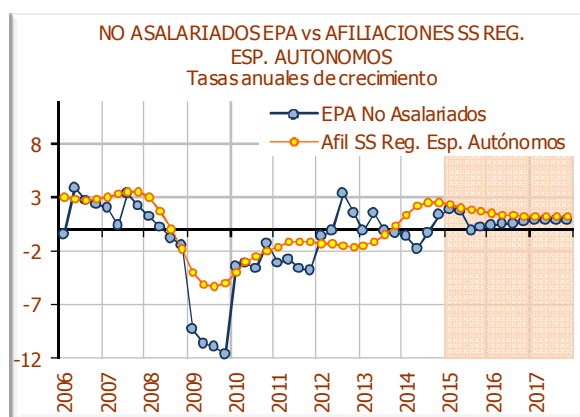
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.7



Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.8



Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.9

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA DATOS AGREGADOS				
	Tasas anuales			Tasa de paro
	Ocupados	Activos	Parados	
2011	-1.6	0.3	8.0	21.4
2012	-4.3	0.0	15.9	24.8
2013	-2.8	-1.1	4.1	26.1
2014	1.2	-1.0	-7.3	24.4
2015	3.2	1.2	-4.8	23.0
2013 I	-4.1	-0.5	10.8	26.9
II	-3.4	-1.2	5.5	26.1
III	-2.5	-1.4	2.0	25.6
IV	-1.2	-1.2	-1.4	25.7
2014 I	-0.5	-1.8	-5.5	25.9
II	1.1	-1.0	-7.0	24.5
III	1.6	-1.0	-8.7	23.7
IV	2.5	-0.2	-8.1	23.7
2015 I	3.0	0.7	-6.0	24.2
II	3.1	1.3	-4.5	23.1
III	3.3	1.4	-4.7	22.2
IV	3.2	1.5	-4.1	22.4

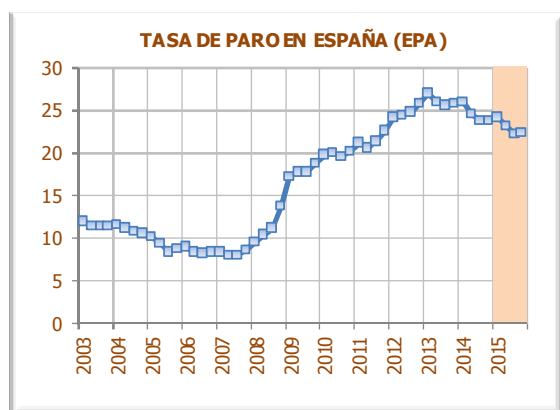
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.10

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS					
	Tasas anuales				
	Agric	Industr	Construc	Servicios	Totales
2011	-3.9	-1.7	-15.0	0.2	-1.6
2012	-1.6	-4.6	-17.3	-3.0	-4.3
2013	-0.9	-5.2	-11.4	-1.7	-2.8
2014	-0.1	1.0	-3.5	1.7	1.2
2015	-1.5	3.0	11.2	2.9	3.2
2013 I	-6.1	-5.2	-11.3	-3.2	-4.1
II	4.3	-5.3	-14.1	-2.4	-3.4
III	-2.1	-6.1	-10.6	-1.1	-2.5
IV	0.4	-4.0	-9.1	-0.1	-1.2
2014 I	12.9	-3.4	-11.6	0.2	-0.5
II	-1.8	-0.1	-5.3	2.0	1.1
III	-4.7	3.5	-0.5	1.8	1.6
IV	-6.2	4.2	4.0	2.6	2.5
2015 I	-9.9	2.7	9.8	3.4	3.0
II	-2.1	2.8	11.5	2.9	3.1
III	7.8	3.1	10.7	2.6	3.3
IV	0.0	3.5	12.6	2.7	3.2

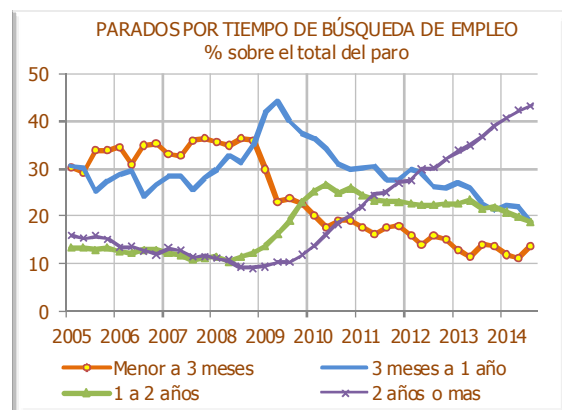
Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.9



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Gráfico IV.3.10



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.11

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2005	2008	2013	2015	2017
Otros regimenes especiales (*)	5.9%	6.8%	7.7%	8.2%	7.2%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.4%	16.5%	17.4%	17.3%	17.0%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.4%	6.2%	8.1%	8.4%	8.3%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	5.8%	7.2%	9.6%	9.9%	10.3%
Cont. Temporal a T. Completo	21.2%	18.1%	11.1%	12.9%	15.3%
Cont. Indefinido a T. Completo	36.5%	39.3%	38.1%	36.1%	34.7%

(*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.12

ERRORES AFILIACION TIPO DE RÉGIMEN				
Tasas anuales de crecimiento, %				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2013	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Sistema Especial Agrario	5.0	-4.89	-5.48	0.59
Sistema Esp. Empleados de Hogar	1.0	0.86	-0.32	1.18
TOTAL REGIMEN GENERAL	79.7	2.97	2.49	0.48
Trabajadores Autónomos	17.4	2.61	2.72	-0.11
TOTAL REGIMEN AUTONOMOS	18.6	2.39	2.50	-0.11
Trabajadores del Mar	0.4	-2.05	-0.53	-1.5
Minería del Carbón	0.0	-8.62	-10.58	2.0
TOTAL AFILIADOS	100.0	2.84	2.47	0.4

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de marzo de 2015

Cuadro IV.3.13

ERRORES AFILIACION TIPO DE CONTRATO				
Tasas anuales de crecimiento, %				
	Porcentaje sobre total	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Tiempo completo	38.1	0.95	0.87	0.08
Tiempo parcial	8.0	4.87	4.94	-0.08
Fijos Discontinuos	1.6	5.36	5.19	0.17
TOTAL INDEFINIDOS	47.6	1.77	1.72	0.06
Tiempo Completo	11.1	11.37	9.24	2.13
Tiempo Parcial	8.1	3.34	2.90	0.4
TOTAL TEMPORALES	19.3	7.88	6.49	1.4
Formación y Prácticas	0.8	27.26	26.56	0.7
Otros	6.1	0.14	0.31	-0.2
TOTAL TIEMPO COMPLETO	49.2	3.27	2.73	0.5
TOTAL TIEMPO PARCIAL	16.1	4.10	3.92	0.2
TOTAL ASALARIADOS	73.8	3.56	3.11	0.4

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha Afiliaciones: 3 de marzo de 2015



CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE LA EPA EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.11

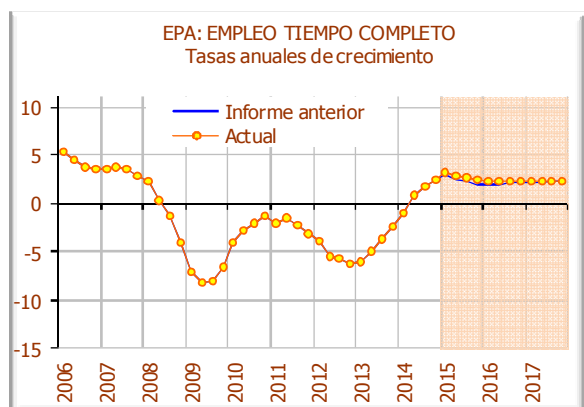


Gráfico IV.3.12

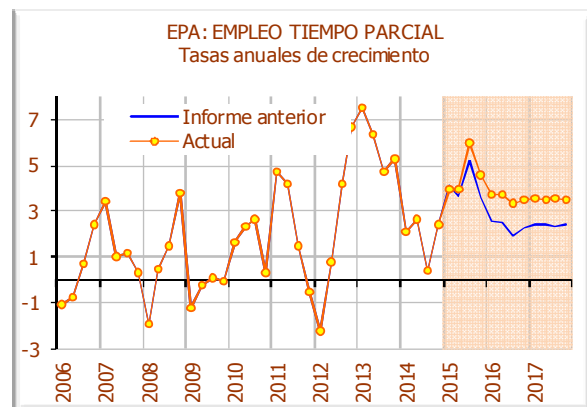


Gráfico IV.3.13

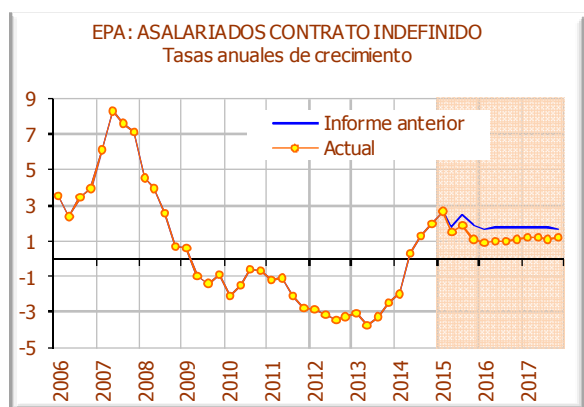


Gráfico IV.3.14

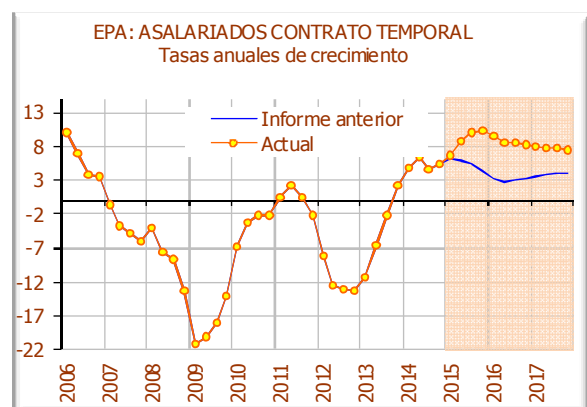


Gráfico IV.3.15

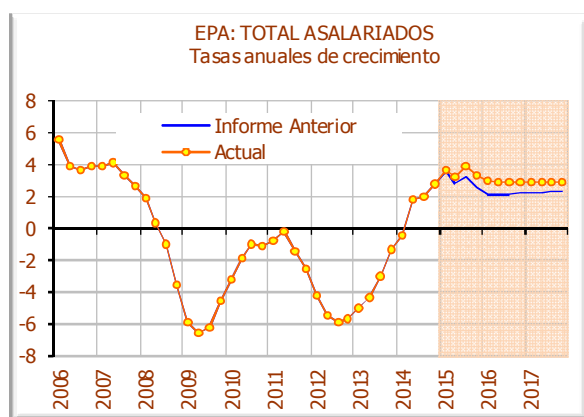
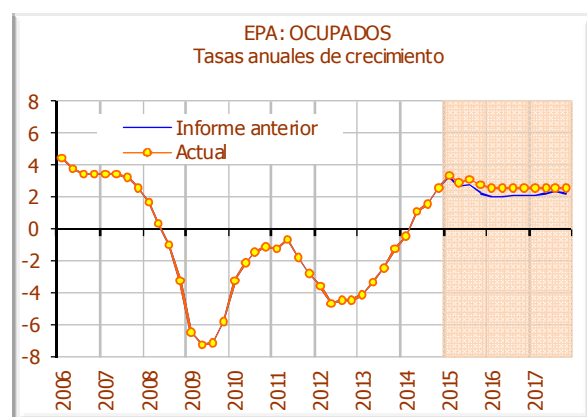


Gráfico IV.3.16



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 3 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 3 de febrero de 2015

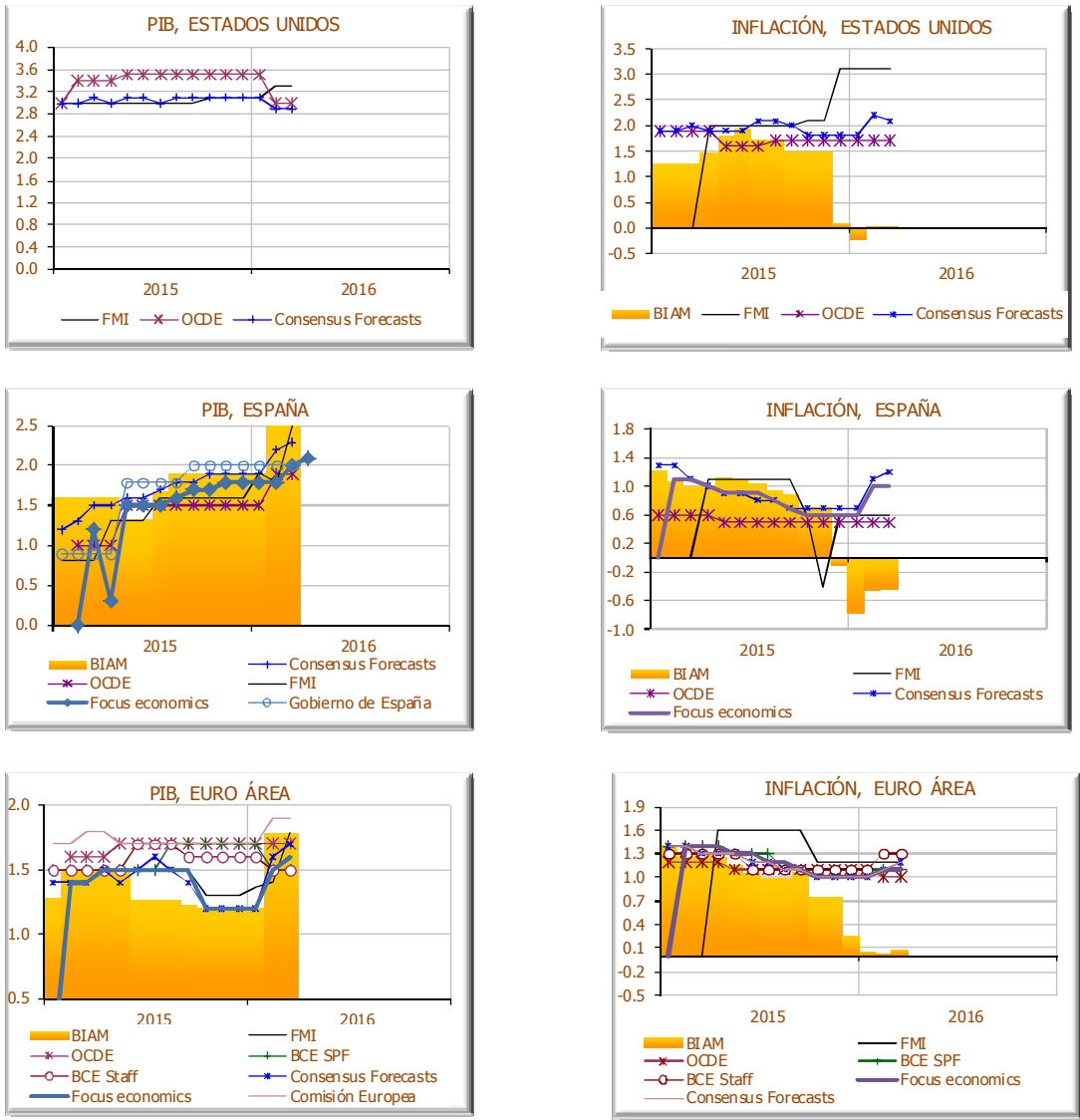
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																		
Tasas anuales medias de crecimiento																		
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA						
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE Comisión Europea ⁹
PIB	2015	3.1	-	3.6	3.1	2.4	2.1	2.7	2.7	1.7	1.3	1.4	1.2	1.4	1.4	1.1	1.0	1.1
	2016	2.9	-	3.3	3.0	2.3	2.1	2.5	2.5	1.9	2.0	1.7	1.6	1.8	1.8	1.5	1.5	1.7
IPC	2015	0.3	1.6	2.1	1.2	-0.6	-0.5	-0.2	0.6	0.1	-	0.0	0.0	0.4	0.9	0.3	0.7	0.1
	2016	2.1	0.0	3.1	1.7	1.2	1.0	-0.4	0.6	0.5	-	1.2	1.1	0.1	1.2	1.1	1.3	1.0

- 1. Consensus Forecasts: Marzo de 2015
- 2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Marzo de 2015
- 3. FMI: Enero de 2015
- 4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Septiembre de 2014
- 5. Focus Economics: Marzo de 2015
- 6. Gobierno de España: Septiembre de 2014
- 7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Enero de 2015
- 8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Diciembre de 2014
- 9. Comisión Europea: Febrero de 2015

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2015

Tasa anual media de crecimiento



VI. TEMA A DEBATE: La intensidad, la duración y el control de la protección por desempleo. Por Daniel Pérez del Prado¹

El problema del desempleo es sin lugar a dudas el mayor de cuantos adolece la sociedad española. De acuerdo con la última EPA, más de cinco millones de ciudadanos que quieren y pueden trabajar, no encuentran un empleo. Esta situación se agrava si se tienen en cuenta que menos del 60% y o cerca del 30%, según el indicador que utilicemos, carecen de cobertura. La realidad impone, por tanto, un reconsideración del sistema de protección por desempleo, que garantice un adecuado nivel de protección sin incurrir en los posible desincentivos que frecuentemente se le atribuyen.

Son estas las premisas que guían mi trabajo "La prestación por desempleo: intensidad, duración y control" (Lex Nova-Thomson Reuters, 2014), en el que abordo el estudio de distintos elementos integrantes del sistema de protección por desempleo, que tienen que ver con la duración, intensidad y la tutela de la prestación, desde las perspectivas de la eficiencia y la equidad. En el presente artículo, resumo alguno de los principales hallazgos y cuestiones tratadas en este estudio.

Antes del análisis de cada uno de los tres factores indicados, se han abordado dos cuestiones necesarias y complementarias a su estudio. De un lado, se han recopilado las investigaciones económicas nacionales e internacionales que se refieren a los efectos del sistema de protección por desempleo sobre el empleo. De otro, también nos hemos referido a cuál es la situación y perspectivas financieras del conjunto del sistema, como base indispensable necesaria sobre la que articular propuestas de mejora.

En relación con lo primero, hemos visto que, aunque los estudios económicos internacionales y nacionales no han encontrado resultados concluyentes en lo que hace a la incidencia de la intensidad de la protección sobre el retorno al empleo, sí afirman que la duración de la prestación podría incentivar un retorno más tardío al trabajo.

En concreto, por lo que hace al panorama internacional, las investigaciones se han centrado fundamentalmente en concretar el efecto del grado de protección del sistema. Desde un punto

de vista macroeconómico, estas investigaciones parecen coincidir en que existe una correlación positiva entre la duración del desempleo y el nivel o grado de protección, efecto que sería mayor cuando la variable utilizada es la duración máxima de la prestación, que cuando nos fijamos en la tasa de reposición. Sin embargo, a nivel microeconómico las conclusiones alcanzadas varían entre un efecto positivo pero pequeño (cuanto más generoso más dura el desempleo) y los que no perciben ningún tipo de efecto.

En lo que hace a los estudios nacionales, las conclusiones son plurales y parcialmente coincidentes con los anteriores. En lo que respecta a la búsqueda de empleo, las investigaciones que se han referido a esta cuestión destacan que quienes perciben una prestación no muestran una actividad de búsqueda activa muy distinta a quienes no. Algo similar ocurre con la intensidad de la búsqueda. La conclusión general es que la protección por desempleo no parece provocar en los beneficiarios un efecto "anestésico" frente a los no protegidos, de tal forma que busquen empleo menos intensamente.

Por otra parte, los distintos trabajos económicos parecen coincidir también en que la percepción de una prestación por desempleo incide en la predisposición del desempleado a la hora de aceptar una oferta. En un sentido similar, la práctica totalidad de los estudios coinciden al afirmar que la protección frente al paro afecta negativamente a la salida hacia el empleo, es decir, si comparamos a los perceptores de prestaciones con los no protegidos, se puede observar que aquéllos presentan unas tasas de salida hacia el empleo inferiores a éstos y, además, la duración de los episodios de paro sería mayor para los perceptores que para los no perceptores. Esto no tiene por qué resultar en principio negativo, siempre que no se traduzca en desempleo de larga duración o en un uso abusivo de las prestaciones, por cuanto que el sistema de protección por desempleo permitiría una mejor conexión entre oferta y demanda de trabajo. Además, tal conclusión variaría dependiendo del tipo de prestación o de su duración, por lo que no es del todo correcto afirmar, sin más, que la protección por desempleo desincentiva la vuelta

¹Profesor del área de Derecho del Trabajo y la Seg. Social – Economista



al empleo, sino que es preciso concretar en qué casos. A este respecto, la mayoría de las investigaciones parecen poner de manifiesto un distinto efecto según se disfrute de una prestación contributiva o una asistencial, el tipo de subsidio en este segundo bloque y las relaciones entre todos ellos.

En lo que hace a lo segundo, del análisis de la situación financiera del sistema resulta que no puede afirmarse que adolezca de un problema de déficit estructural, sino que, como fiel reflejo del comportamiento de nuestro mercado de trabajo, a partir de la década de los 90 es capaz de generar importantes superávits pero, también, fuertes déficits, al deteriorarse nuestra economía y dispararse el paro.

En particular, hemos concluido que el sistema sería capaz de generar superávits con tasas de paro del 15% y mantenerlos en cotas relativamente elevadas mientras ronde el 10%. Dadas tales características, hemos propuesto estudiar la posibilidad de constituir una suerte de fondo de reserva para el desempleo de tal forma que se atempere el recurso a los presupuestos generales del Estado para cubrir la insuficiencia de ingresos vía cotizaciones.

Teniendo en cuenta estos resultados y adentrándonos ya en el primero de los factores de estudio propuestos, la intensidad de la protección por desempleo, hemos visto que nuestro sistema se caracteriza, tanto en lo que respecta al nivel contributivo, como al asistencial, por dispensar una protección de carácter moderada, lo que nos sitúa en una posición intermedia o intermedia baja en relación a otros países de nuestro entorno.

En concreto, por lo que hace al nivel contributivo, la tasa de reposición coloca a este nivel de protección por desempleo en una situación intermedia en relación al resto de países de la OCDE. En lo que respecta al nivel asistencial, RAI y programas extraordinarios, aunque las comparaciones son más complejas, puede afirmarse que los resultados no son mejores, de tal suerte que su encuadramiento sería también el de un grado de intensidad en la protección intermedia o intermedia-baja. En parte esto se debería a la fuerte rigidez en cuanto a las circunstancias personales o familiares del trabajador desempleado, lo que se traduce en una escasa variabilidad de la cuantía de los subsidios, que termina por incidir en la equidad

del conjunto sistema. Esto tiene especial significación si se tiene en cuenta que España se caracteriza por un déficit de políticas sociales de apoyo a la familia en comparación con otros países europeos, por lo que los subsidios por desempleo ocupan el lugar de esas otras políticas.

Pero la intensidad de la protección también se manifiesta desde un punto de vista colectivo. A este respecto, la descripción general que hemos hecho del sistema se basaría en que, en lo que respecta a la severidad de las normas de acceso, el nivel contributivo se caracterizaría por tener un grado de exigencia intermedio-alto comparativamente a otros países europeos, mientras que el asistencial sería bastante más laxo.

Esta combinación habría propiciado que, a pesar de que puedan distinguirse diversas etapas, la tasa de cobertura haya experimentado un continuo incremento desde la década de los 80. No obstante, las limitaciones de nuestro nivel asistencial conllevarían que en periodos de crisis prolongados como el que actualmente atravesamos, el sistema se muestre incapaz de mantener el nivel de cobertura.

Por otra parte, también es significativo, desde la perspectiva de la equidad, el porcentaje de población que queda al margen de protección ya desde un inicio. El sistema de desempleo estaría dejando fuera entre un 8% y un 10% del total de parados, de los cuales 80% de serían jóvenes. Si estos sujetos tuvieran acceso a un subsidio de nivel asistencial por un período de seis meses, el coste aproximado para las arcas públicas sería de entre 500 y 1.000 millones de euros, lo que supone entre el 4 y el 8% del total presupuestado. No obstante, esta cifra podría ser mayor ya que el establecimiento de este tipo de medidas podría propiciar que buena parte de los que hoy se declaran inactivos pasaran a considerarse como buscadores de un primer empleo, lo cual dispararía esta última cifra y, de ahí, el gasto. Esto no sería algo negativo, pues aumenta la tasa de actividad, pero puede resultar insostenible desde un punto de vista financiero.

Por último, en cuanto a los requisitos delimitadores del ámbito subjetivo de protección, los hemos clasificado según actúen como mecanismos de acceso a la protección o de mantenimiento de la misma; o según su alcance, en cuyo caso hemos distinguido entre requisitos

generales, con vocación de universalidad; específicos, que conectan con la naturaleza jurídica del nivel de protección a que se refieren; y los particulares, referidos a un determinado subsidio. A pesar de que hemos podido trazar estos patrones comunes, lo cierto es que existen diferencias notables que impiden alcanzar una sistemática completa.

Por otra parte, en lo concerniente al segundo de los factores de estudio, hemos concluido que la caracterización de nuestro sistema de protección por desempleo en función de la duración de la prestación varía radicalmente según nos fijemos en el nivel contributivo o asistencial, situándose el primero en un nivel intermedio-alto, mientras que el segundo lo haría en un nivel intermedio-bajo o bajo. Este último rasgo explicaría precisamente la incapacidad del sistema para mantener la cobertura en periodos prolongados de crisis y alto desempleo, cuestión a la que ya nos hemos referido de forma reiterada y que incide de forma notable en la equidad del conjunto del sistema.

En este mismo ámbito también nos hemos referido a un fenómeno de especial trascendencia en nuestro sistema de relaciones laborales. Así, hemos visto cómo la dualidad característica de nuestro mercado de trabajo se traslada al sistema de protección por desempleo a través de lo que hemos venido a denominar doble circuito prestación.

Por una parte, nos encontramos con desempleados que tienen derecho a prestaciones cortas (o no tienen derecho a prestación) y que entran y salen del desempleo al empleo frecuentemente. Por otra, con parados con prestaciones largas que, si bien cuentan con una probabilidad menor de encontrar un empleo, sin embargo suelen acceder a empleos más estables, de mayor duración. De ahí que pueda hablarse de dos circuitos: el temporal referido a los primeros y el estable concerniente a los segundos.

Del análisis de ambos resulta, en primer lugar, una reconsideración del problema de desincentivos que frecuentemente se atribuye al sistema, pues en este caso las constantes entradas y salidas del empleo al desempleo y viceversa producen, de un lado, un efecto estadístico en el que los trabajadores protegidos tardan más que los no protegidos en acceder al empleo, pero sin que esto sea negativo, pues es el simple resultado comparativo de la alta

movilidad de unos respecto de otros; de otro, visto con una mayor perspectiva temporal, si los trabajadores con contratos temporales entran y salen frecuentemente del mercado de trabajo, al final el efecto en cuanto al desempleo es idéntico al de aquél que tarda más en acceder al empleo pero que, sin embargo, lo conserva durante un mayor tiempo.

Por consiguiente, el efecto fundamental de la dualidad sobre el conjunto del sistema de protección por desempleo es de carácter financiero, haciendo insostenible la articulación de un nivel asistencial clásico, similar al de otros países. Hemos calculado que la cobertura de las situaciones de necesidad derivadas de la alta rotación conllevaría duplicar el presupuesto en prestaciones, multiplicando por cinco el del nivel asistencial.

De otra parte, en lo que hace a la relación de la duración de la prestación con el empleo, hemos concluido que el posible efecto desincentivo de la protección por desempleo se concentra en determinados tipos de prestaciones o conjunción de prestaciones que dan lugar a periodos prolongados de paro protegido. No se trata, como suele pensarse, de un fenómeno generalizado, pero sí de la suficiente entidad como para ser tomado en consideración. Los escayos para distinguir entre el simple efecto desincentivo y las dificultades derivadas del paro de larga duración aconsejan tomar el historial de protección potencial del trabajador, junto con sus características personales, como otro de los elementos a tener en cuenta a la hora de articular el itinerario individual y personalizado de empleo. Por el mismo motivo, una reforma integral del sistema de protección por desempleo debiera tener muy en cuenta las relaciones entre niveles de protección y el efecto del conjunto sobre la vuelta al empleo.

En definitiva, si son las prestaciones largas o la combinación de prestaciones que dan lugar a períodos prolongados de protección las que son susceptibles de producir desincentivos, esto es, inciden en la eficiencia del sistema, entonces resulta preciso establecer los mecanismos adecuados que nos permitan discernir aquellos supuestos en los que existe una dificultad para el regreso al trabajo, de aquellos otros que tienen que ver con la existencia de algún tipo de desincentivo. Esto conecta precisamente con el último de los factores de análisis propuesto, el control.

En este sentido, hemos visto que la metodología económica nos proporciona importantes herramientas, dentro de la Economía de la información, para desvelar acciones y características ocultas.

Por lo que hace a lo primero, en el ámbito de la protección por desempleo, la obtención de información sobre características ocultas se articula a través de la entrevista inicial o de diagnóstico individualizado y del itinerario individual y personalizado de empleo. Mientras que la primera tiene un carácter únicamente informativo, el segundo presenta una naturaleza mixta, pues además de exploratorio es paliativo y goza, por tanto, de una importancia práctica mucho mayor.

Pues bien, de nuestro análisis se deduce que la regulación actual dificulta que éste pueda cumplir con el objetivo señalado. La elaboración del itinerario no se articula a través de un acuerdo del parado. Es más, la norma no garantiza siquiera la participación del desempleado en lo que hace a la elaboración de su propio itinerario individualizado de empleo, alcanzando al contenido del mismo, esto es, al conjunto de medidas que lo integran. Si se entiende el itinerario individualizado como un mecanismo de contacto continuo con el desempleado que permite responder a las distintas situaciones por las que atraviese con la medida óptima para cada circunstancia, entonces no solamente es preciso dotarle de una regulación que lo configure como tal, sino atribuirle los medios humanos y materiales suficientes para garantizar su eficacia.

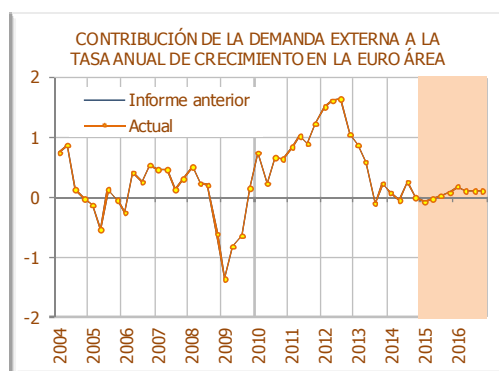
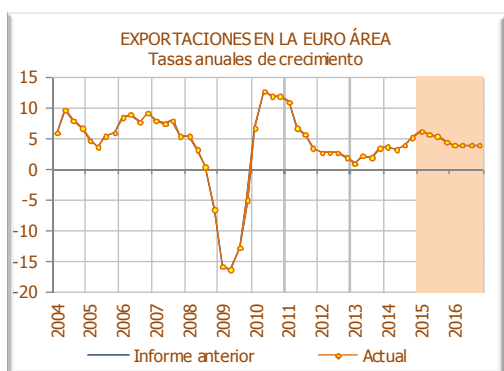
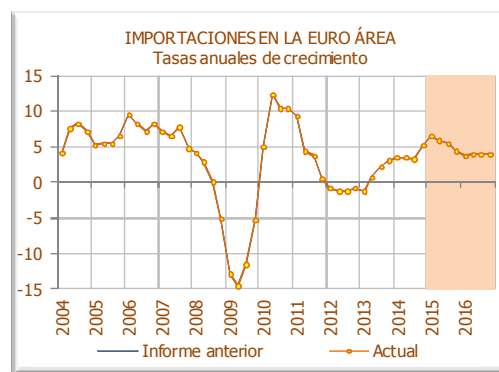
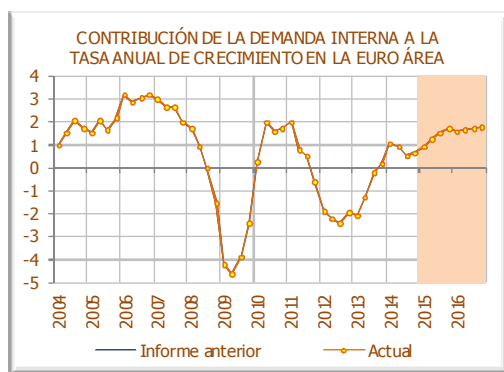
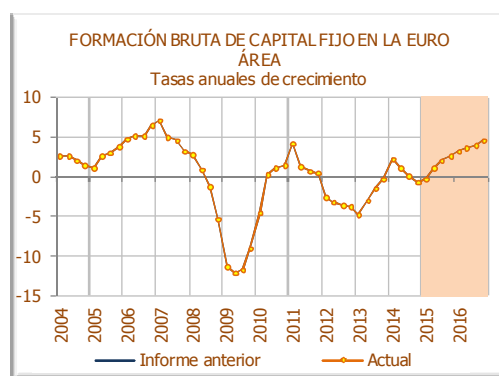
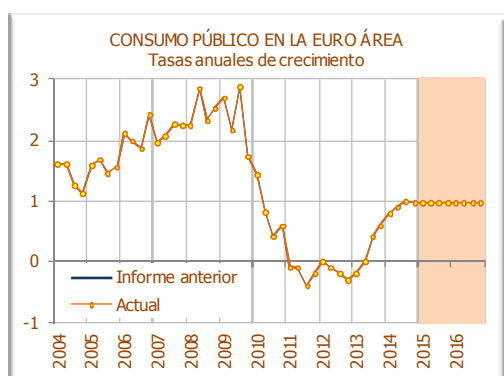
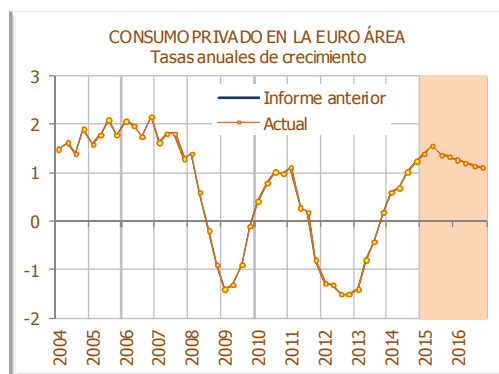
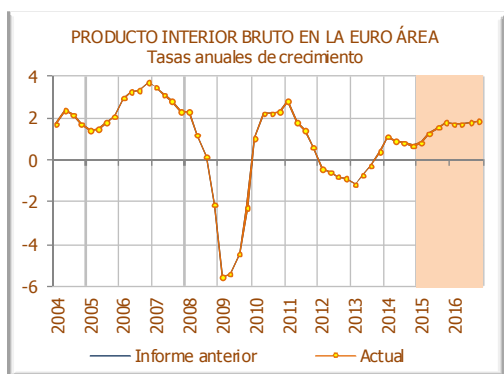
Por lo que respecta al tratamiento de las acciones ocultas, el método habitual es a través del establecimiento de una serie de incentivos. En concreto, hemos distinguido dos clases, los incentivos positivos y los negativos.

Pues bien, de estos dos mecanismos, el ordenamiento jurídico español ha apostado claramente por los segundos, lo que se traduce en la asunción de una determinada estrategia de política de empleo que pone más el acento en el control y la sanción que en la formación. Además, esta característica se habría acentuado en las últimas décadas, teniendo su máximo exponente en la continua reelaboración del compromiso de actividad y del paquete de sanciones que acompañan su trasgresión.

Por su parte, en relación a los incentivos positivos, más que centrarnos en los clásicos, esto es, la transferencia de rentas o beneficio económico o monetario derivado de la realización de una determinada actividad querida por la Administración, escogimos un espectro más amplio, para fijarnos en cualquier forma de intervención del Derecho que pueda provocar tal efecto.

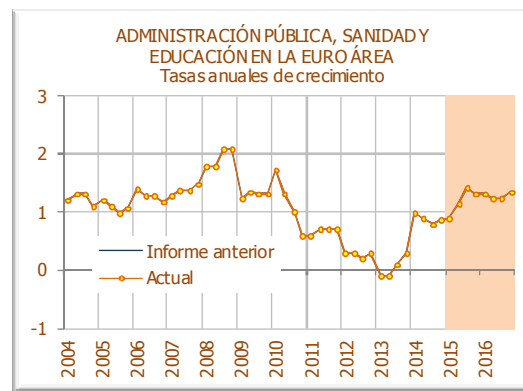
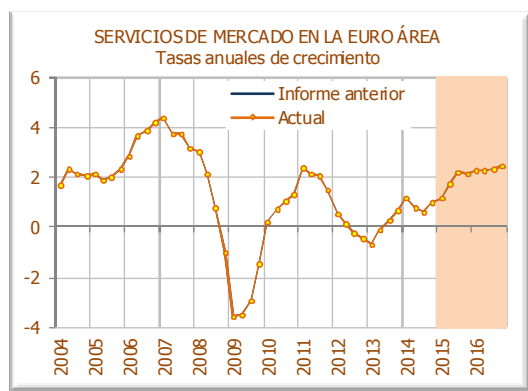
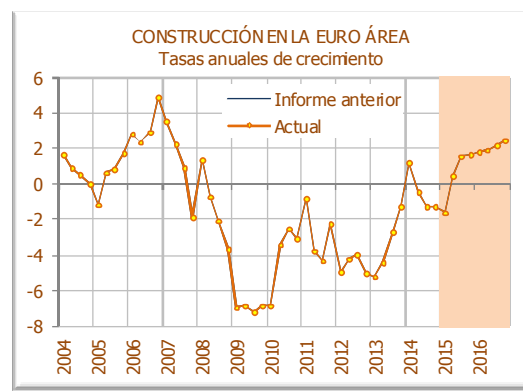
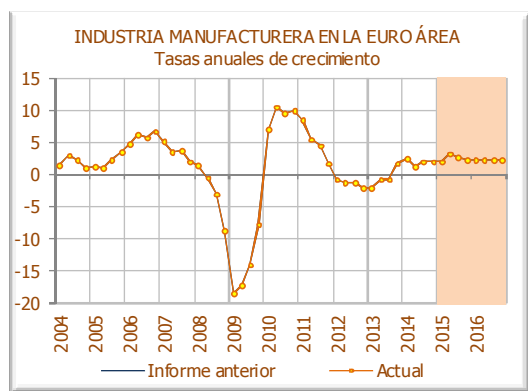
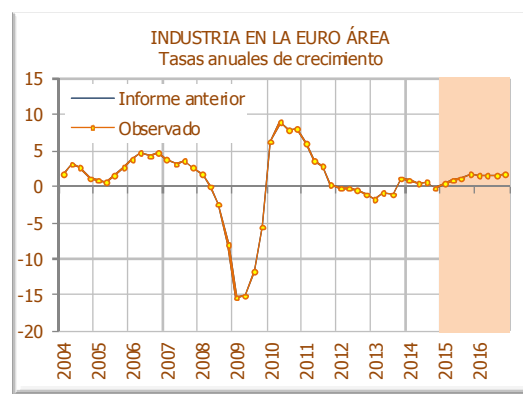
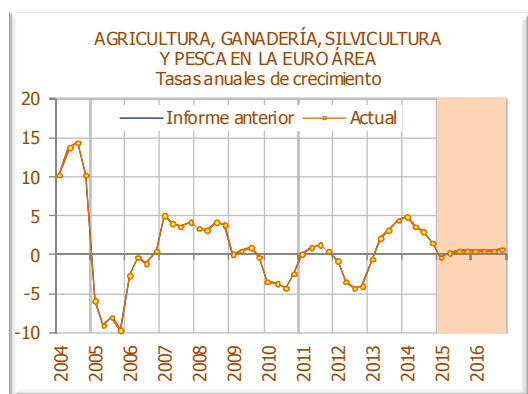
Así, hemos distinguido entre los dirigidos al empleo por cuenta ajena y al autoempleo y el apoyo a la actividad empresarial. En el primer caso, nos hemos fijado en la reapertura de la prestación y la compatibilidad entre trabajo y desempleo, sugiriendo líneas de mejora tendentes a integrar la prestación en la estructura de costes del trabajador, lo que en definitiva implica que el sistema asuma en su regulación que debe ser también un incentivo al empleo. En el segundo caso la estrategia es idéntica, si bien asumiendo que el apoyo al autoempleo no puede suponer una merma excesiva de la protección social que desempleo implica. De lo que se trata es de encontrar un punto de equilibrio entre la asunción de riesgos de este tipo de actividades y una adecuada cobertura de la situación de necesidad derivada del paro.

COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



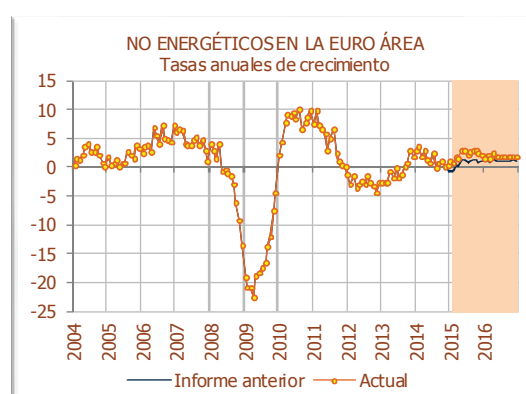
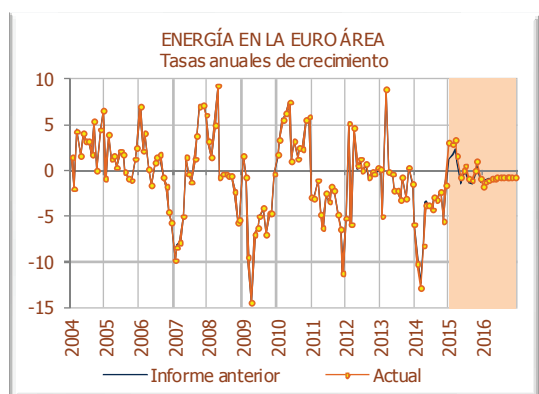
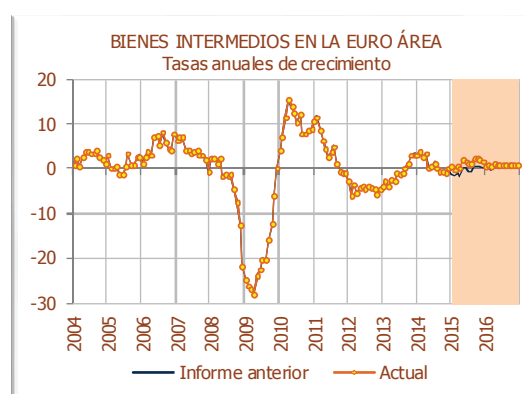
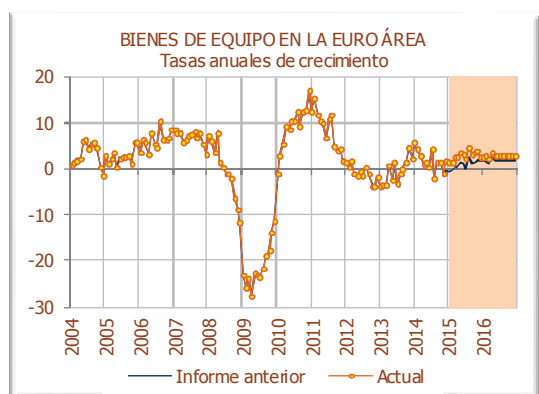
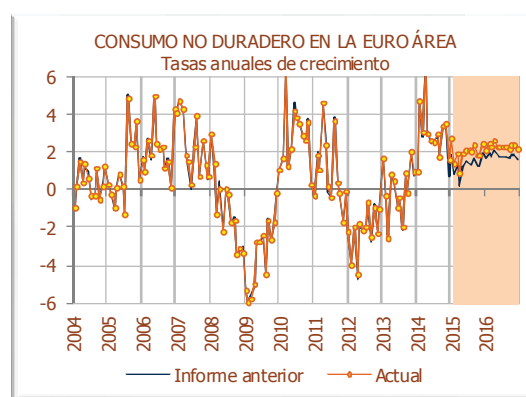
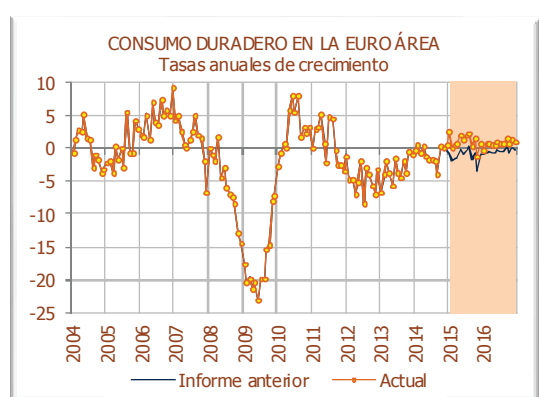
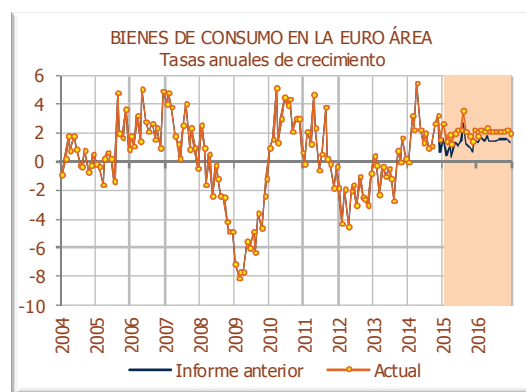
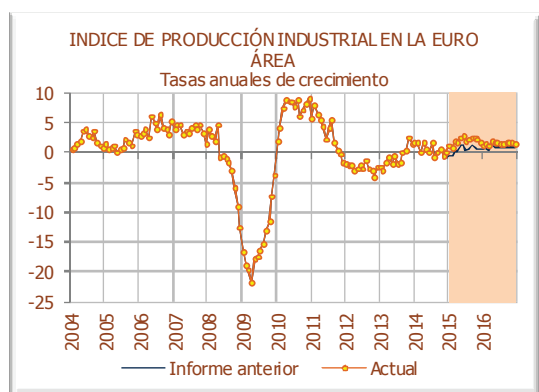
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 2 de febrero de 2015
Fecha informe anterior: 5 de septiembre de 2014

COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 2 de febrero de 2015
 Fecha informe anterior: 5 de septiembre de 2014

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 12 de marzo de 2015

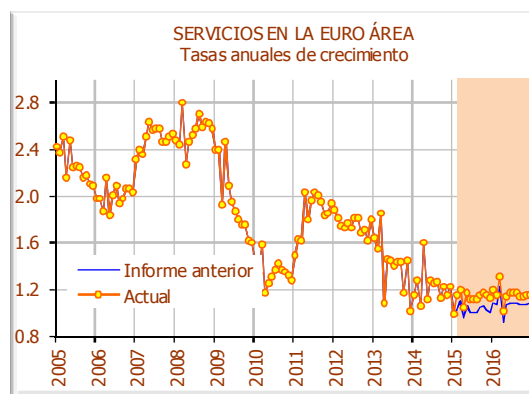
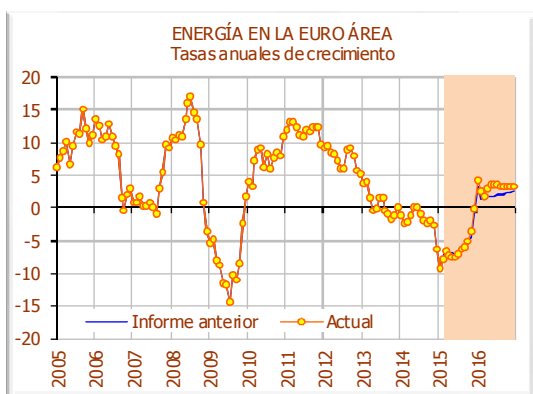
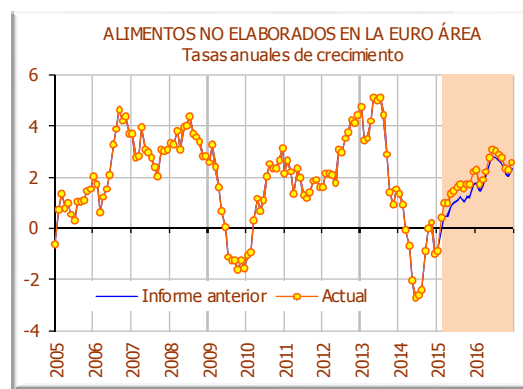
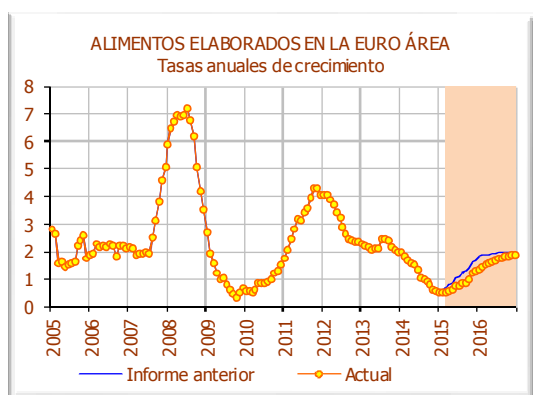
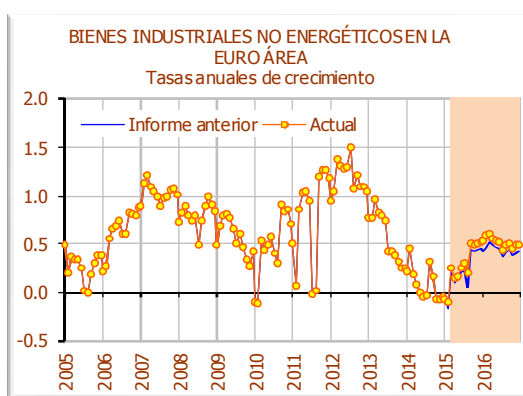
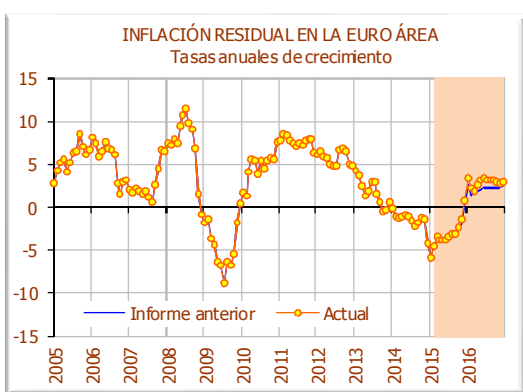
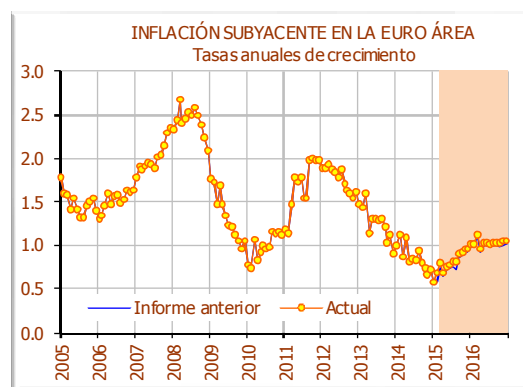
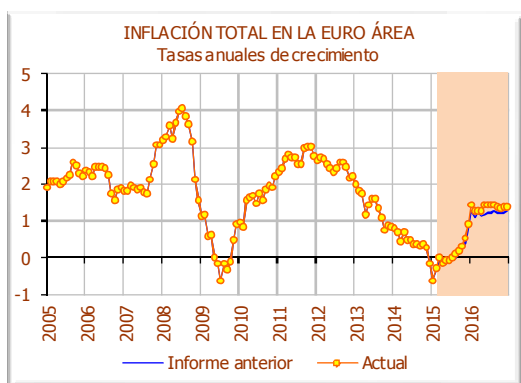
Fecha informe anterior: 12 de febrero de 2015



www.uc3m.es/biam

Abril 2015

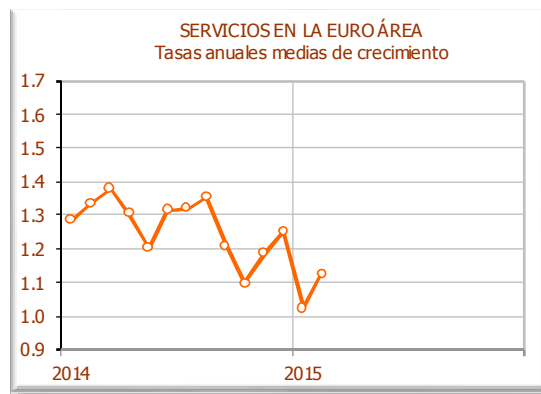
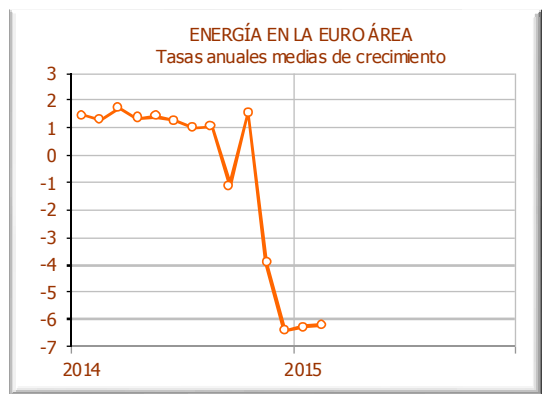
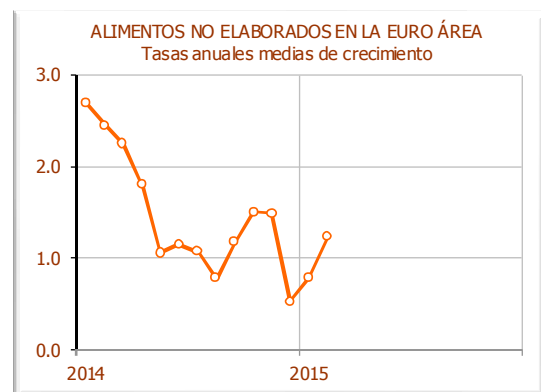
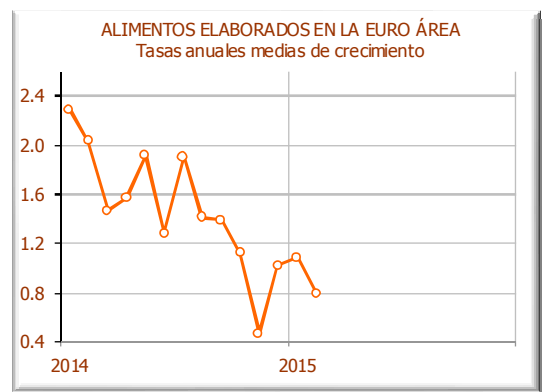
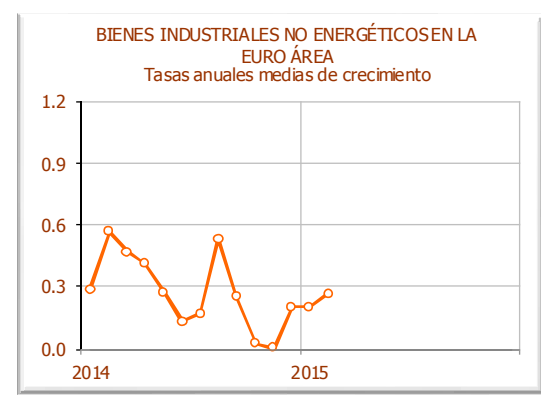
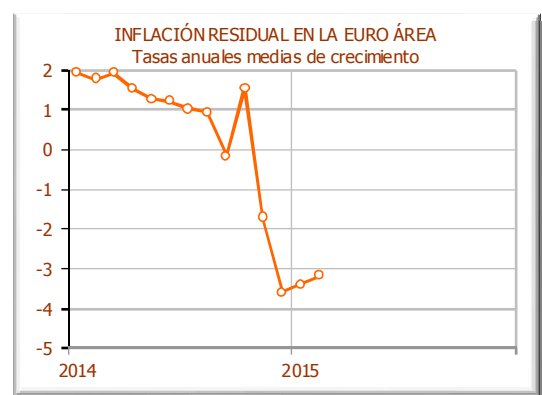
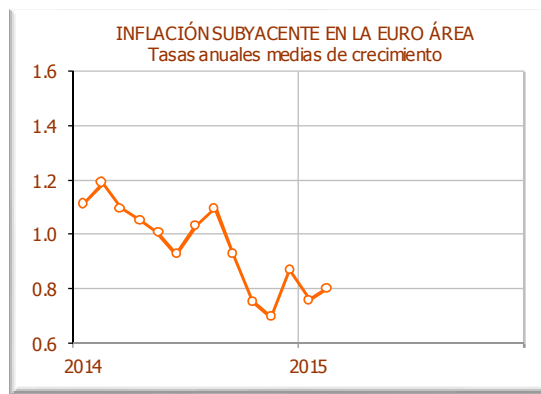
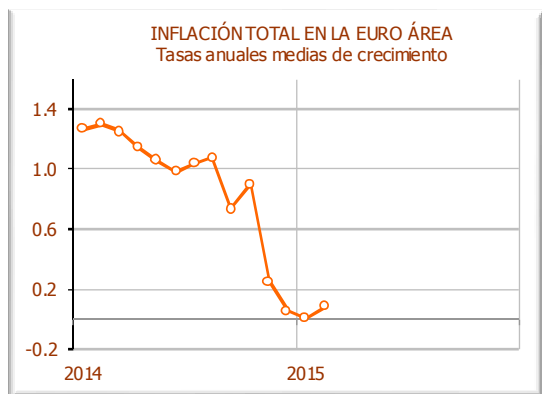
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 17 de marzo de 2015
 Fecha informe anterior: 17 de febrero de 2015



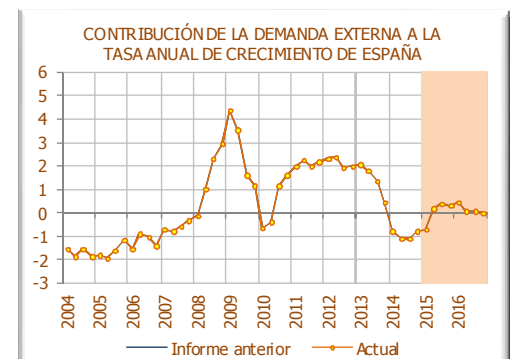
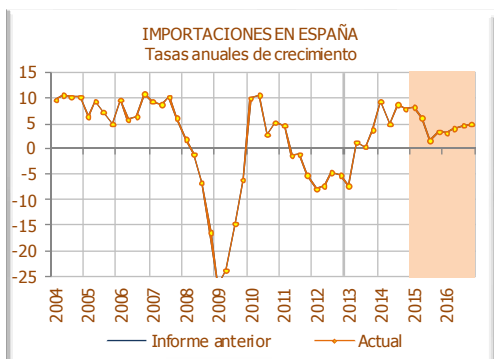
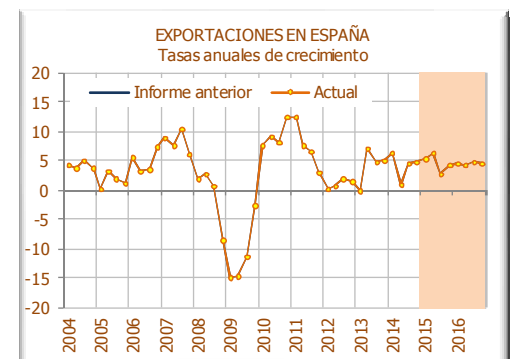
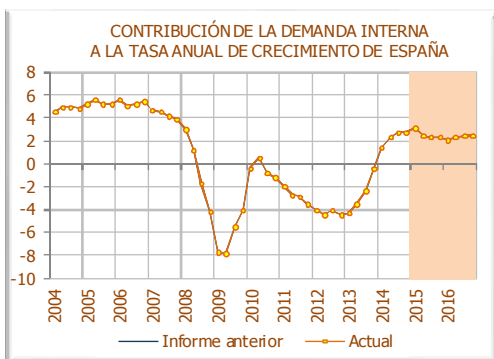
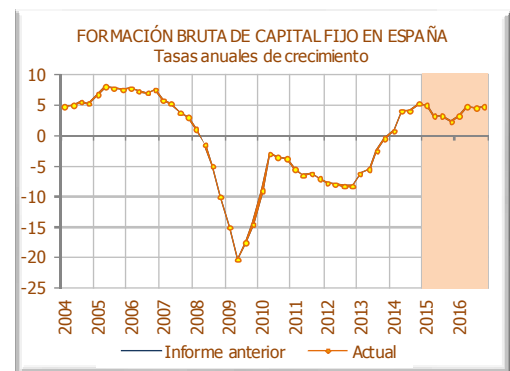
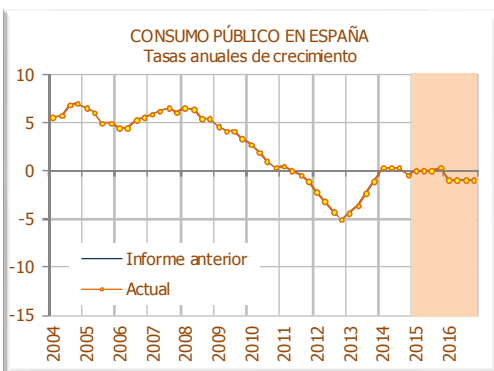
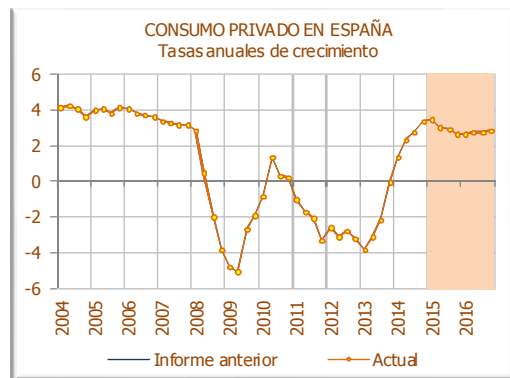
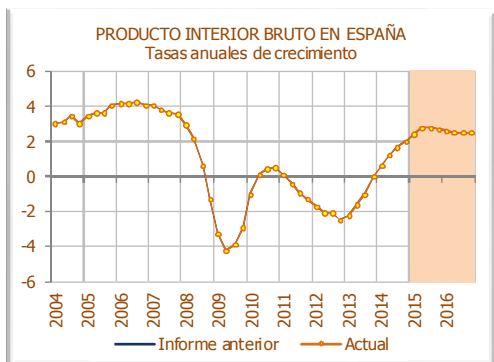
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

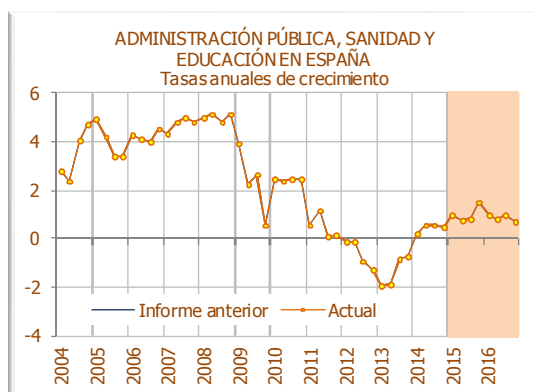
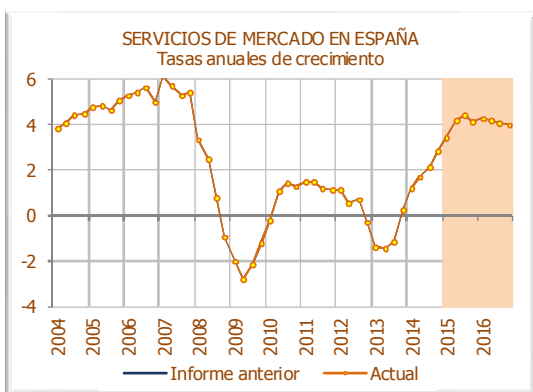
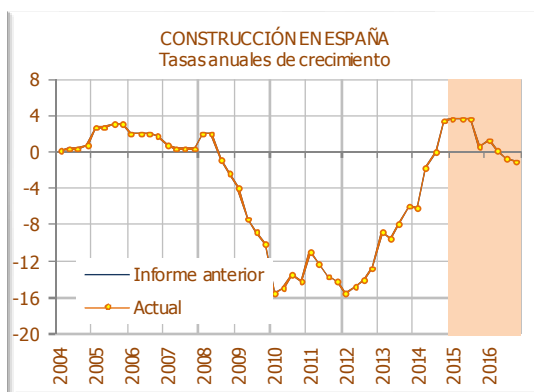
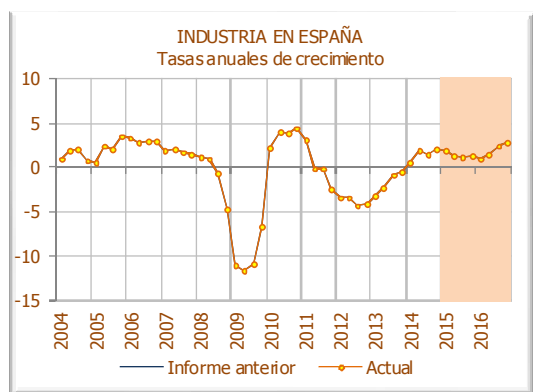
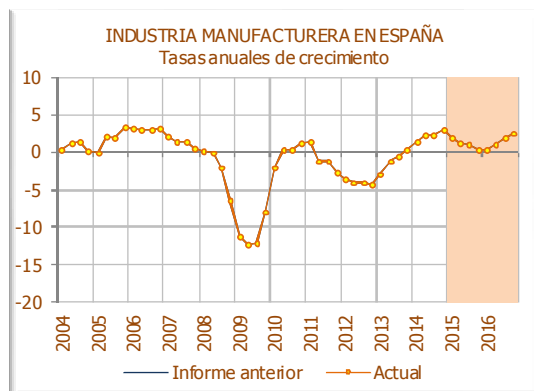
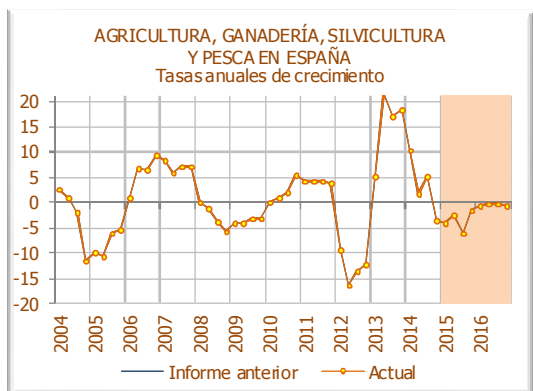


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de febrero de 2015

Fecha informe anterior: 26 de noviembre de 2014

COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

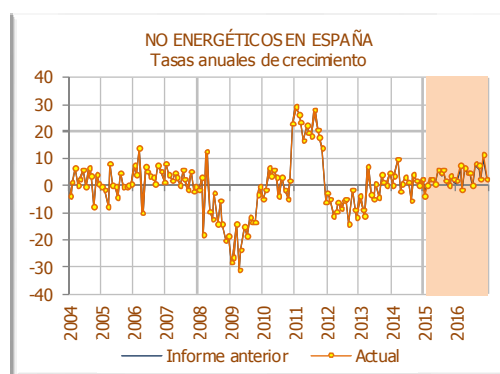
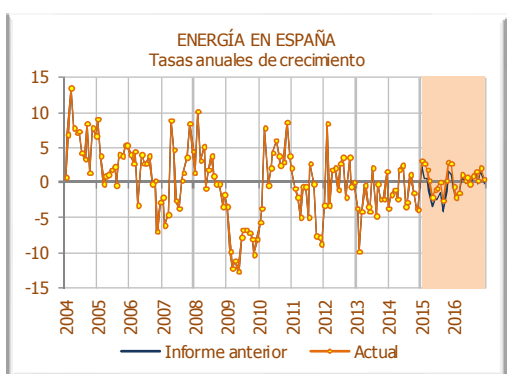
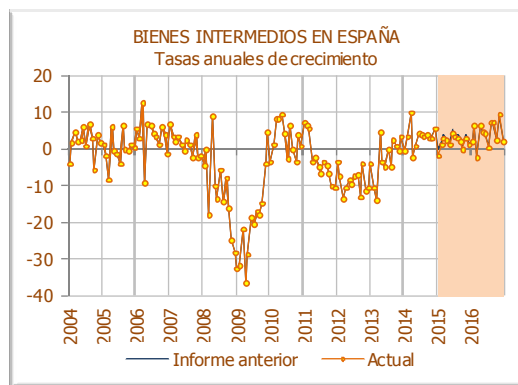
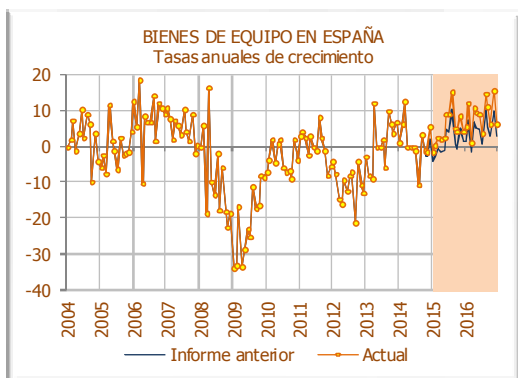
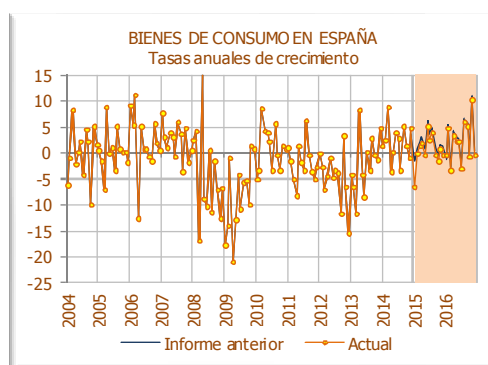
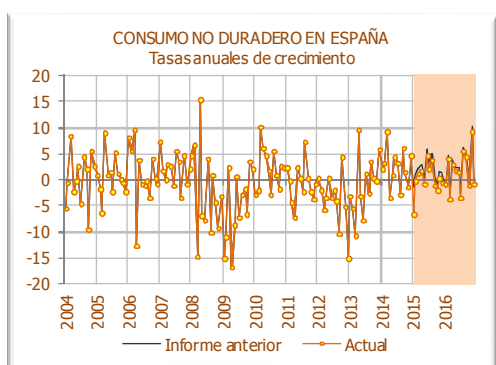
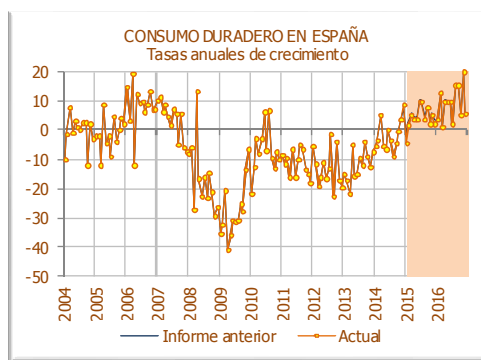
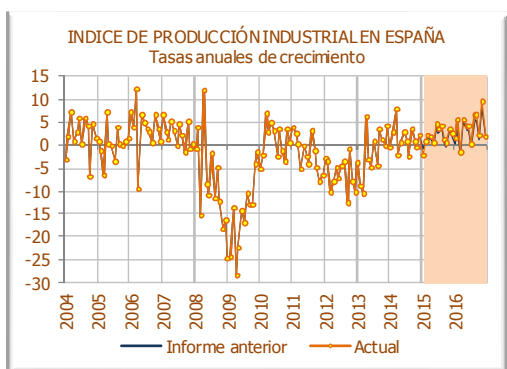


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de febrero de 2015

Fecha informe anterior: 26 de noviembre de 2014

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



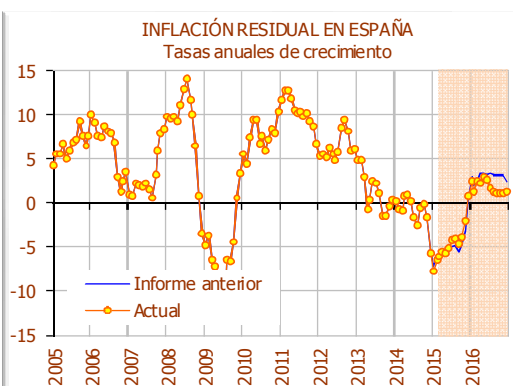
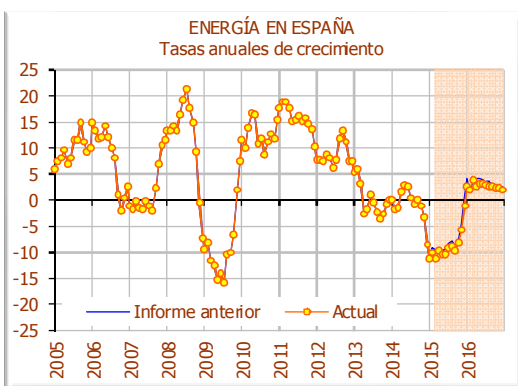
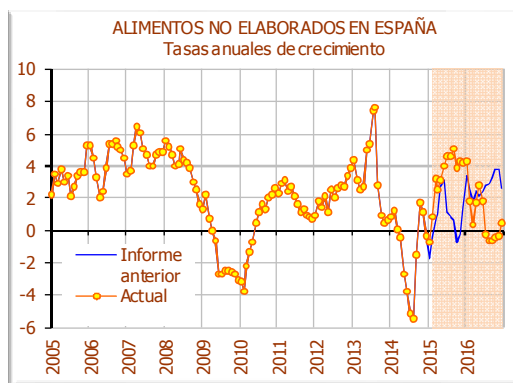
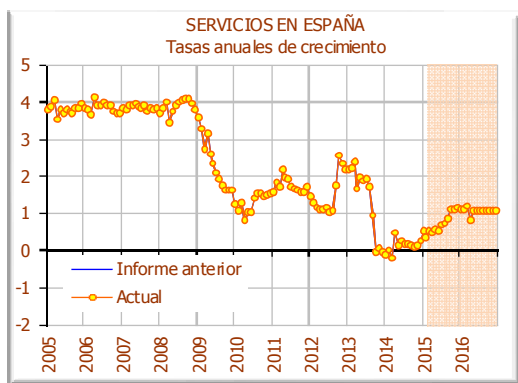
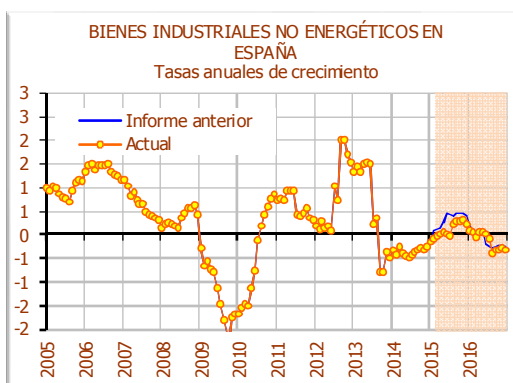
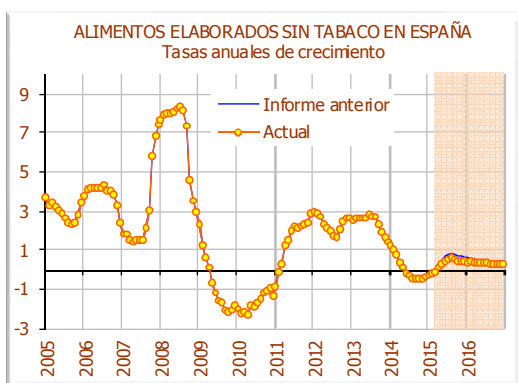
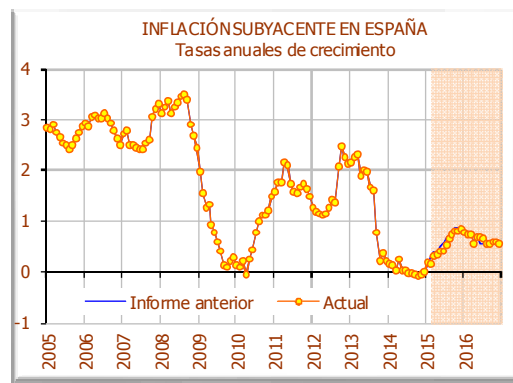
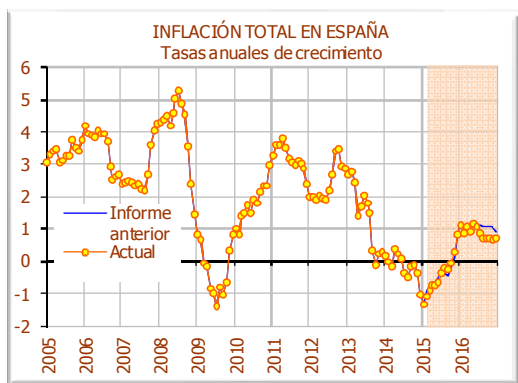
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 6 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 6 de febrero de 2015



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



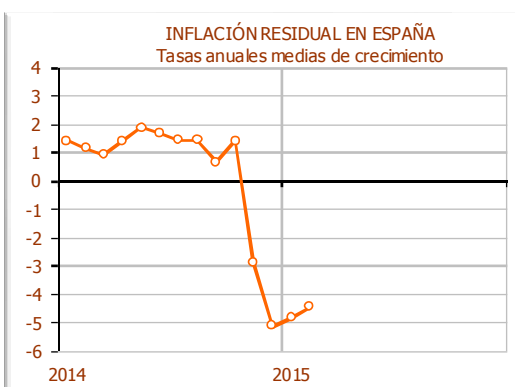
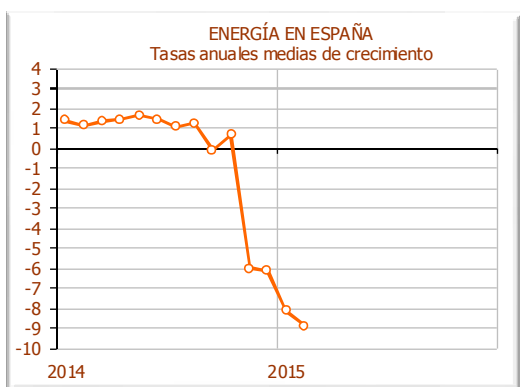
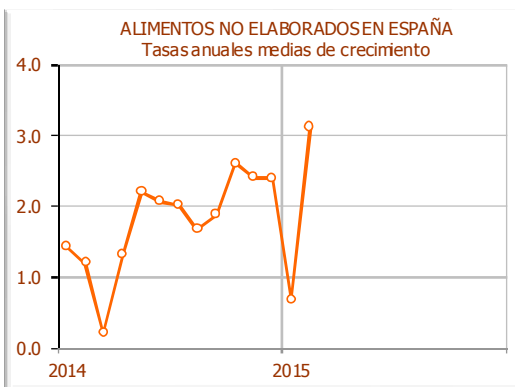
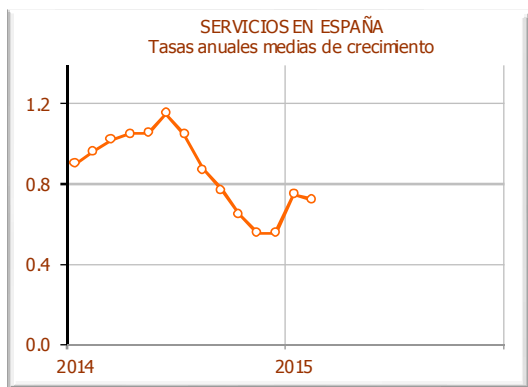
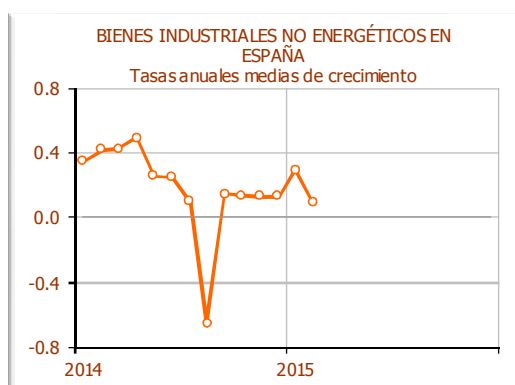
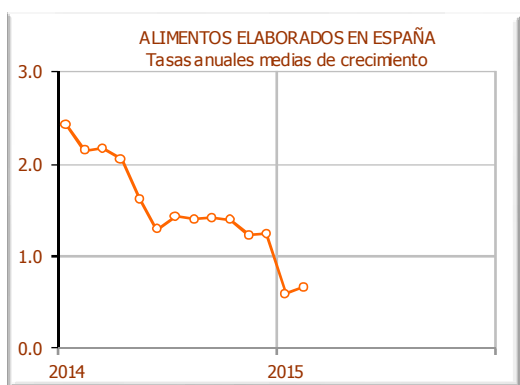
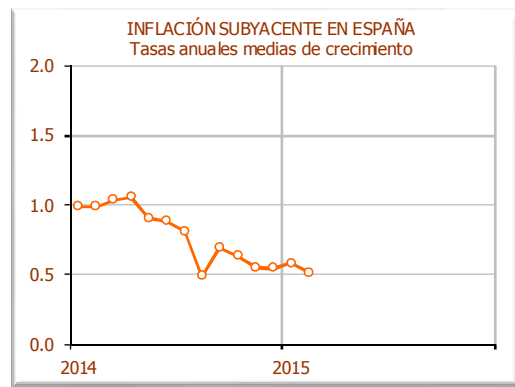
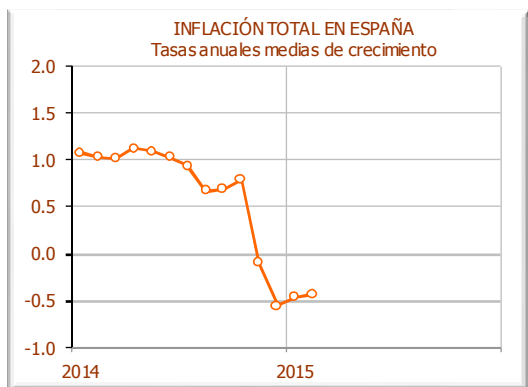
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 12 de marzo de 2015

Fecha informe anterior: 13 de febrero de 2015



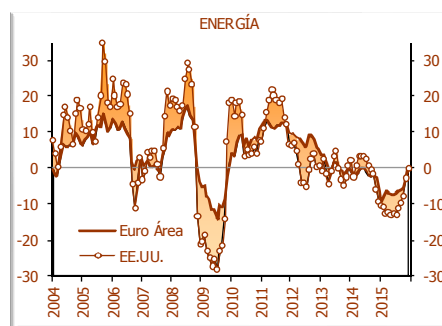
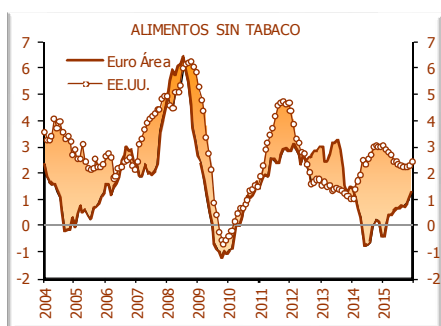
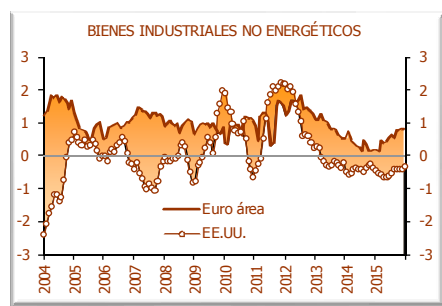
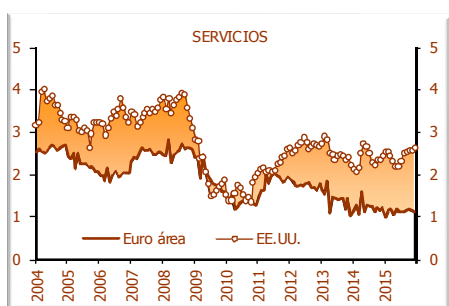
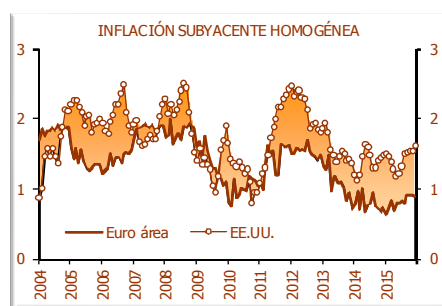
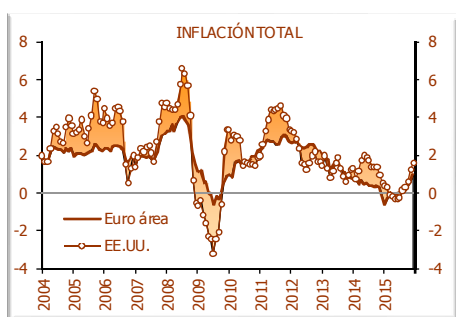
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 12 de marzo de 2015

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones		
EE.UU.: IR Dic 2012								2015	2016	
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.1	1.3
EE.UU.	77.5	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	0.3	1.6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	0.9
EE.UU.	55.2	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.1	1.1
EE.UU.	34.8	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.4	2.4	2.6
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5
EE.UU.	20.4	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.6	1.4
EE.UU.	13.9	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	2.5	2.6
Energía										
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.2	2.8
EE.UU.	9.0	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-9.9	-0.4



1.Sin alquileres imputados.

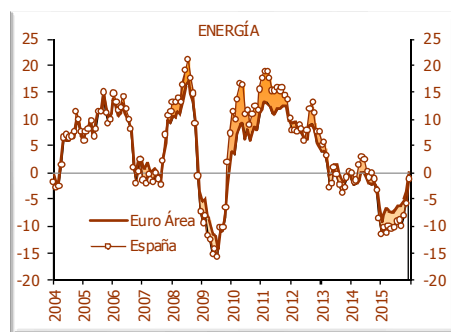
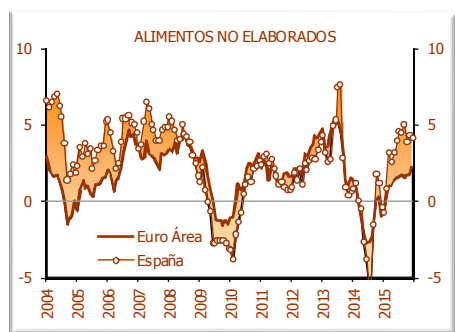
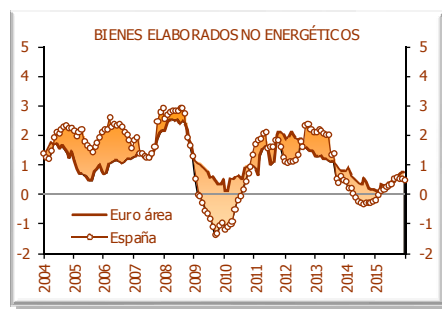
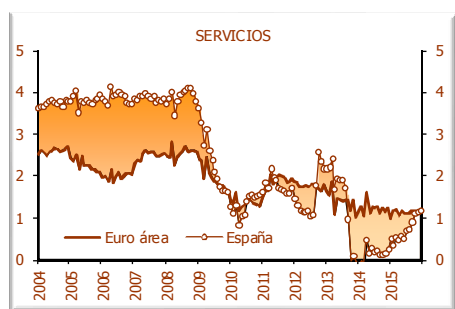
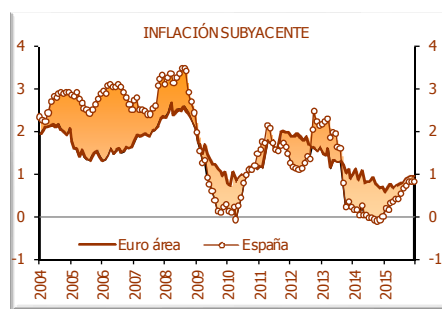
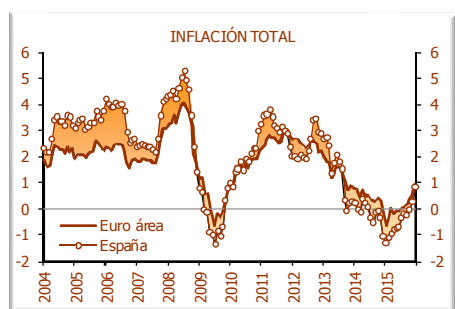
2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2015

EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones	
									2015	2016
TOTAL										
España	100.0	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.4	0.9
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.1	1.3
SUBYACENTE										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.5	0.6
Euro área	81.7	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	1.0
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE										
Alimentos elaborados										
España	15.1	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.7	0.8
Euro área	12.3	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.3	0.8	1.9
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.1	-0.1
Zona-euro	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.5
(3) Servicios										
España	39.8	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7	1.1
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.1	1.1
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	3.1	0.9
Euro área	7.5	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.2	1.6
Energía										
España	12.1	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.8	-8.9	2.7
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.2	2.8



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 17 de marzo de 2015



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2015^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

☐ Talón Bancario

☐ Transferencia Bancaria

☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada:

Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	<i>Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.</i>
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	<i>Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.</i>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	<i>Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.</i>

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.</i>
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	<i>Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.</i>
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).</i>
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	<i>Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).</i>

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
BIAM	por correo electrónico ⁴ 350 € <input type="checkbox"/>	B1. Informe trimestral específico de una CA concreta³	1 ejemplar impreso 1,200 € <input type="checkbox"/> por correo postal
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁴ 1,900 € <input type="checkbox"/>	B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA³	1 ejemplar impreso por correo postal 1,800 € <input type="checkbox"/>
BIAM + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁴ 2,120 € <input type="checkbox"/>	B1 + B2	1 ejemplar impreso por correo postal 1,900 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>	B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁴ 120 € <input type="checkbox"/>
		B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁴ 250 € <input type="checkbox"/>
		BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>
		BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁴ 4,000 € <input type="checkbox"/>

¹ Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

² Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2015. Gastos de envío incluidos.

³ Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴ La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

MARZO

						1
2 IPCA Euro Área (A.D Febrero) PCE EE.UU. (Enero)	3	4	5	6 IPI España (Enero) PIB Euro Área (4º Trimestre)	7	8
9	10	11	12 IPC España (Febrero) IPI Euro Área (Enero)	13 IPI EE.UU. (Febrero)	14	15
16	17 IPCA Euro Área (Febrero)	18	19	20	21	22
23	24 IPC EE.UU. (Febrero)	25	26	27	28	29
30 IPCA España Flash (A.D Febrero) PCE EE.UU. (Febrero)	31 IPCA Euro Área (A.D Marzo)					

ABRIL

		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10 IPI España (Febrero)	11	12
13	14 IPC España (Marzo) IPI Euro Área (Febrero) IPI EE.UU. (Marzo)	15	16	17 IPCA Euro Área (Marzo) IPC EE.UU. (Marzo)	18	19
20	21	22	23 EPA España (1º Triemstre)	24	25	26
27	28	29	30 IPCA España Flash (A.D Marzo) PCE EE.UU. (Marzo)			

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

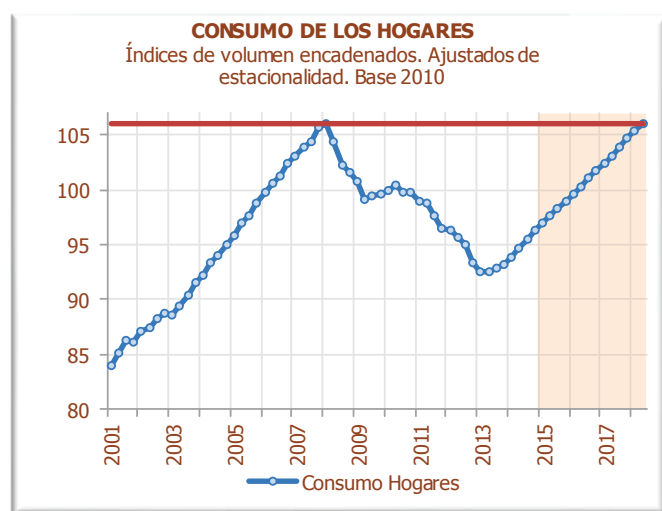


BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

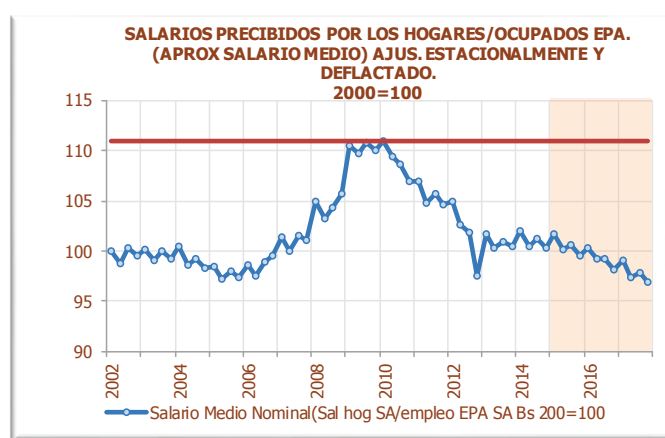
www.uc3m.es/biam
Instituto Flores de Lemus

EL CONSUMO PRIVADO EN ESPAÑA RECUPERARÁ LOS NIVELES PRE CRISIS HACIA EL FINAL DEL AÑO 2018, UN AÑO DESPUÉS QUE EL PIB.

LOS BAJOS NIVELES SALARIALES JUNTO AL RECURSO A LA CONTRATACIÓN A TIEMPO PARCIAL ENTRE OTROS FACTORES, PROVOCAN UNA BAJADA DEL SALARIO MEDIO QUE, DE PROLONGARSE EXCESIVAMENTE, PUEDEN COMPROMETER EL CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 26 de febrero de 2015



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 3 de marzo de 2015



FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:



Fundación
Universidad Carlos III